

Evaluación de la política pública de participaciones estatales desde la maximización del valor en el sector eléctrico colombiano (2010 – 2020)

Santiago Ardila Cuiza

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Contabilidad y Finanzas
Bogotá D.C., Colombia

2024

Evaluación de la política pública de participaciones estatales desde la maximización del valor en el sector eléctrico colombiano (2010 – 2020)

Santiago Ardila Cuiza

Tesis presentada como requisito parcial para optar al título de:

Magíster en Contabilidad y Finanzas

Director:

Ph.D., Mauricio Gómez Villegas

Codirectora:

Ph.D., Yuli Marcela Suárez Rico

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Contabilidad y Finanzas
Bogotá D.C., Colombia

2024

*A mi Madreselva, por su amor infinito que me
ha abierto la posibilidad de ser*

*Considerado desde las ciencias sociales, tan «empresa» (Betrieb) es
el Estado moderno, como una fábrica. Esto es, en verdad, lo
históricamente específico suyo.*

Max Weber

*Si se reduce la burocracia y se adopta un estilo de gestión más empresarial, debemos
reconocer que, aunque en el corto plazo se pueda mejorar la «eficiencia económica», los costes
a largo plazo que se deben asumir debido a esta aparente mejora pueden incluir perfectamente
los de la pérdida de la aversión a la corrupción, casi como la imparcialidad, probidad y
fiabilidad en el tratamiento de distintos casos, junto a otras formas de comportamiento que,
de alguna forma, se daban por hecho tradicionalmente.*

Paul du Gay

*Comoquiera que todas las cosas se han hecho se pueden deshacer, con la
condición de que se sepa cómo se hicieron.*

Michel Foucault

Declaración de obra original

Yo declaro lo siguiente:

He leído el Acuerdo 035 de 2003 del Consejo Académico de la Universidad Nacional «Reglamento sobre propiedad intelectual» y la Normatividad Nacional relacionada al respeto de los derechos de autor. Esta disertación representa mi trabajo original, excepto donde he reconocido las ideas, las palabras, o materiales de otros autores.

Cuando se han presentado ideas o palabras de otros autores en esta disertación, he realizado su respectivo reconocimiento aplicando correctamente los esquemas de citas y referencias bibliográficas en el estilo requerido.

He obtenido el permiso del autor o editor para incluir cualquier material con derechos de autor (por ejemplo, tablas, figuras, instrumentos de encuesta o grandes porciones de texto).

Por último, he sometido esta disertación a la herramienta de integridad académica, definida por la universidad.

Santiago Ardila Cuiza

29/06/2024

Agradecimientos

Redactar esta tesis ha sido una gran batalla para mí, y el trayecto reveló que nunca hubiera podido librarla sin la inestimable ayuda de mis amigos y amigas. Cada persona, a su manera, se convirtió en cómplice tanto de los desafíos en cada etapa como de los destellos de inspiración que, aunque esporádicos, dieron con el tino para llevarnos hasta aquí.

Por ello, deseo expresar mi profundo agradecimiento a mi familia, y en especial a mi madre, mi esperanza. Su apoyo incondicional y su amor profundo fueron el piso de este logro. Las ausencias, las excusas, los olvidos se convirtieron en una deuda, y agradezco a la vida permitirme saldarla. A ellos y ellas vaya mi agradecimiento.

Agradezco también a mis dedicados directores de tesis. Al profesor Mauricio Gómez Villegas, cuya influencia trasciende con creces su rol formal como director. Sus observaciones, tanto en el aula como fuera de ella, han enriquecido enormemente el contenido de esta tesis y han fomentado mi desarrollo personal y profesional. Durante años, su incansable esfuerzo por forjar profesionales y personas íntegras nos ha brindado a muchos la esperanza de la formación, y en lo personal, ha sido una figura fundamental como guía en mi orientación hacia el estudio de la administración y el servicio público. Por todo esto, siempre le estaré agradecido. A la profesora Marcela Suarez Rico, cuya llegada en la etapa final de la investigación fue decisiva. Su amable paciencia para revisar, comentar y aliviar cualquier ansiedad se convirtió en un verdadero refugio de tranquilidad. Ambos son la manifestación natural de un profundo compromiso con su labor, su disciplina y sus estudiantes.

A la Universidad Nacional de Colombia, bastión de la educación superior pública y de calidad en nuestro país, mi hogar académico durante años, que ha cultivado en mí un profundo respeto y cariño por lo público y lo comunal. Este lugar, un santuario para la duda y la reflexión, nos ha brindado nuevas condiciones de posibilidad.

Quiero dedicar una mención especial a todas las personas que hicieron posible el abordaje empírico de esta investigación. Mi gratitud a los exdirectores de la DGPE, Camilo Barco y Adriana Mazuera, a los funcionarios de la DGPE, y a los miembros de las juntas directivas de las EPE URRÁ y GECELCA, incluyendo a sus presidentes. Un agradecimiento profundo a las comunidades de Torno Rojo y Tierralta, así como a los trabajadores de ambas empresas, cuyo invaluable aporte ha sido fundamental para adoptar una perspectiva crítica y comprometida con la construcción de una sociedad más justa y una gestión empresarial socio-ambientalmente responsable. Un agradecimiento especial a Cristian Hernández, por su esencial acompañamiento en el trabajo de campo en ambos territorios. Su dedicación desinteresada y su amistad han sido un apoyo inestimable en este viaje investigativo. También, mi reconocimiento a todas aquellas personas que actuaron como intermediarias, facilitando con su esfuerzo la culminación de esta etapa del estudio.

Debo un especial agradecimiento a aquellos que me recibieron con afecto en momentos de incertidumbre y desesperanza durante este viaje. A Andrés Cabrera, cuya paciencia y sabiduría en cada encuentro fueron esenciales para concretar muchos aspectos metodológicos de mi tesis; su guía es una deuda que valoro profundamente. A Julieth Pulido, que sacrificó sus escasos momentos de descanso del

trabajo para asistirme en las extenuantes sesiones de codificación. Mi gratitud a Sergio Villegas, cuya amistad y sensata insensatez han sido el contrapeso perfecto en mis afanes. A Santiago Malaver y Brayan Villalba, por sus conversaciones esporádicas y su agradable compañía que tanto calmaban el ánimo. A mis amigos Fredy Chaves, Kelly Gómez, Mayra Zambrano, Laura Rodríguez, Ángela Chica, Camilo Pineda, Edwin Vera, Jony Acevedo, Santiago Salazar, Andrés Correa, Wilton Rojas, Jarol Maldonado y Dania Castillo, y a muchos otros que, aunque no menciono aquí, han compartido conmigo sus oídos y consejos en momentos de necesidad.

A Angélica Ortiz, quien ha sido una presencia constante y fundamental desde el inicio de este proceso hace ya unos años. Su apoyo fue esencial en mi camino académico y personal, compartiendo y sacrificando parte de su tiempo juntos para ver el final de este trabajo.

Finalmente, deseo expresar mi sincero agradecimiento a los evaluadores de esta tesis, cuya crítica constructiva y perspectivas enriquecedoras han sido esenciales para dar forma y profundidad a este trabajo. Gracias por su tiempo y compromiso.

En conclusión, extiendo mi gratitud a todos aquellos que han acompañado mi viaje a lo largo de este proceso académico. Cada palabra de aliento, cada gesto de apoyo, y cada momento de inspiración compartido por amigos, colegas y conocidos han tejido la red de apoyo que me ha sostenido en los momentos más desafiantes. Gracias por ser parte de este importante capítulo de mi vida y por contribuir, cada uno a su manera, a este logro que celebro con profundo agradecimiento y alegría.

Resumen

Evaluación de la política pública de participaciones estatales desde la maximización del valor en el sector eléctrico colombiano (2010 – 2020)

Esta tesis evalúa la implementación de la política pública de participaciones estatales (CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018) desde el enfoque de maximización del valor en las Empresas de Participación Estatal (EPE) del sector eléctrico colombiano durante el período 2010-2020. El objetivo general es evaluar cómo estas políticas han influido en la gestión y desempeño financiero y social de las EPE, contrastando su objetivo declarado de Maximización del Valor para el Accionista (MVA) con la teoría de Gestión para el Valor Público. El diseño metodológico adopta un enfoque cualitativo interpretativo, utilizando la estrategia de estudio de caso para profundizar en dos empresas públicas generadoras de electricidad: URRÁ S.A. E.S.P. y GECELCA S.A. E.S.P. El trabajo empírico se estructura en dos fases: una revisión documental de las cifras oficiales y un estudio de casos que recurre a un análisis de contenido y financiero. El análisis de contenido explora los discursos y prácticas en torno al gobierno corporativo y la creación de valor económico y público en las EPE, mientras que el análisis financiero evalúa el impacto de estas prácticas en la MVA de las EPE para el Estado accionista. Los resultados muestran una fuerte correlación entre las reformas en la gestión pública y las transformaciones en el sector eléctrico, destacando cómo las políticas de la Nueva Gestión Pública han establecido un entorno propicio para la corporatización y la adopción de prácticas de gobierno corporativo. Esta adopción ha favorecido una orientación hacia la maximización del valor económico y financiero, en detrimento de las consideraciones sociales y ambientales. Las principales conclusiones revelan que, aunque la política de participaciones estatales ha logrado avanzar en la implementación de prácticas de gobierno corporativo, su enfoque en la maximización del valor económico-financiero ha limitado su capacidad para generar valor público genuino. Se observa que las prácticas de gobierno corporativo, aunque alineadas con las recomendaciones internacionales, no necesariamente se traducen en mejoras en la prestación de servicios públicos o en la satisfacción de las necesidades sociales y ambientales. Además, la tesis destaca la necesidad de reconsiderar el modelo de corporatización para integrar de manera más efectiva los objetivos de valor público, proponiendo una gestión que equilibre los rendimientos financieros con las responsabilidades sociales y ambientales de las empresas estatales.

Palabras clave: Sector eléctrico, Maximización del Valor para el Accionista, Valor público, Política Pública, Empresas de Participación Estatal, Gobierno corporativo, Corporatización

Abstract

Evaluation of the public policy of state participations from the perspective of value maximisation in the Colombian electricity sector (2010 - 2020)

This thesis evaluates the implementation of the public policy of state participations (CONPES 3851 from 2015 and 3927 from 2018) from the value maximisation approach in the State-Owned Enterprises (SOEs) of the Colombian electricity sector during the period 2010-2020. The overall objective is to evaluate how these policies have influenced the management and financial and social performance of SOEs, contrasting their stated objective of Maximising Shareholder Value (MVA) with the theory of Management for Public Value. The methodological design adopts an interpretative qualitative approach, using the case study strategy to delve into two public electricity generating companies: URRÁ S.A. E.S.P. and GECELCA S.A. E.S.P. The empirical work is structured in two phases: a documentary review of official data and a case study using content and financial analysis. The content analysis explores the discourses and practices around corporate governance and the creation of economic and public value in SOEs, while the financial analysis assesses the impact of these practices on the MVA of SOEs for the state as shareholder. The results show a strong correlation between public management reforms and transformations in the electricity sector, highlighting how the New Public Management policies have established an enabling environment for corporatization and the adoption of corporate governance practices. This adoption has favoured an orientation towards the maximisation of economic and financial value, to the detriment of social and environmental considerations. The main findings reveal that, although state ownership policy has made progress in implementing corporate governance practices, its focus on maximising economic-financial value has limited its capacity to generate genuine public value. It is observed that corporate governance practices, although aligned with international recommendations, do not necessarily translate into improvements in the provision of public services or the satisfaction of social and environmental needs. Furthermore, the thesis highlights the need to reconsider the corporatization model to more effectively integrate public value objectives, proposing management that balances financial returns with the social and environmental responsibilities of state-owned enterprises.

Keywords: Electricity Sector, Shareholder Value Maximization, Public Value, Public Policy, State Owned Enterprises, Corporate Governance, Corporatization

Contenido

Resumen.....	XI
Lista de tablas	XV
Lista de figuras.....	XVI
Lista de Anexos	XVII
Lista de abreviaturas	XVIII
Introducción.....	1
Capítulo 1. La política pública de participaciones estatales, la maximización del valor para el accionista y la creación de valor público	5
1.1. La política pública de participaciones estatales.....	6
1.1.1. Las Directrices sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas de la OCDE	6
1.1.2. Política General de Propiedad de Empresas estatales del Orden Nacional.....	8
1.1.3. Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación.....	11
1.1.4. Marco legal y reglamentario.....	12
1.2. La maximización del valor para el accionista.....	14
1.2.1. La teoría de la agencia y la nueva representación de la firma.....	15
1.2.2. La primacía de los accionistas y el gobierno corporativo	16
1.2.3. Nueva Gestión Pública, maximización del valor y Gobierno corporativo	18
1.3. La gestión del valor público.....	21
1.3.1. La creación y gestión del valor público.....	21
1.4. Conclusiones	25
Capítulo 2. El sector eléctrico colombiano en el marco de las reformas a la gestión pública.....	28
2.1. La arquitectura de la reforma a la gestión pública y al sector eléctrico en Colombia 28	
2.1.1. La crisis precursora de la reforma eléctrica	29
2.1.2. De las perspectivas de cambio y las bases de la reforma eléctrica: La NGP en marcha.....	30
2.1.3. De la reforma eléctrica y la NGP en Colombia	35
2.2. La corporatización del sector eléctrico en Colombia	40
2.2.1. La reforma y la corporatización en cifras	41
2.3. Conclusiones	50
Capítulo 3. Evaluando la implementación de la política pública de participaciones estatales en el sector eléctrico colombiano	53
3.1. Metodología de la investigación	53
3.1.1. Posicionamiento y diseño metodológico.....	53
3.1.2. Sobre los métodos de investigación	56
3.2. Los datos oficiales: propósitos y cumplimiento de los PAS de la PP	59
3.2.1. Pilar 1: El ejercicio propietario del Estado accionista	61
3.2.2. Pilar 2: La mejora del gobierno corporativo	64
3.2.3. Pilar 3: El direccionamiento estratégico	66
3.3. Dirección General de Participaciones Estatales: los virajes del Estado accionista....	68

3.3.1.	La inserción normativa de la PP.....	69
3.3.2.	El Estado accionista y la DGPE.....	72
3.4.	El Estado accionista en acción: enfoques y tendencias en el sector eléctrico.....	78
3.4.1.	Caracterización del estudio de casos.....	78
3.4.2.	Implantación de la PP en URRÁ y GECELCA	81
3.4.3.	La Maximización del Valor para el Accionista.....	86
3.4.4.	Resultados del análisis financiero	90
3.4.5.	La Gestión del Valor Público	99
3.5.	Conclusión	112
Capítulo 4. Del Estado empresario al Estado accionista: comentarios sobre la implementación de la PP y la GVP.....		116
4.1.	Avances de la corporatización y la PP.....	116
4.2.	Posibilidades y alternativas desde la gestión del valor público para la PP	117
4.2.1.	Para la Dirección General de Participaciones Estatales	120
4.2.2.	Para URRÁ y GECELCA	121
4.3.	Conclusión	122
Conclusiones generales		124
Bibliografía		128
Anexos		141

Lista de tablas

Tabla 1-1: <i>Objetivos y acciones de la Política General de Propiedad – CONPES 3851 de 2015</i>	9
Tabla 1-2: <i>Objetivos y acciones de la Estrategia de Gestión de Empresas – CONPES 3927</i>	12
Tabla 1-3: <i>Síntesis de la política pública de participaciones estatales</i>	14
Tabla 1-4: <i>Elementos de reforma de primera generación de la NGP</i>	19
Tabla 1-5: <i>Elementos de reforma de segunda generación de la NGP</i>	20
Tabla 2-1: <i>Principales cambios de la década de 1980 para la transformación estatal</i>	31
Tabla 2-2: <i>Recomendaciones de la Comisión para la Reforma de la Administración Pública y la NGP</i>	32
Tabla 2-3: <i>Relación PND - Reformas tipo NGP</i>	36
Tabla 2-4: <i>Privatizaciones en el sector eléctrico en la segunda mitad de la década de 1990</i>	43
Tabla 2-5: <i>Distribución de la capacidad de generación eléctrica</i>	45
Tabla 2-6: <i>Principales proyectos de generación eléctrica desde 1993</i>	46
Tabla 3-1: <i>EPE seleccionadas para el estudio de caso</i>	55
Tabla 3-2: <i>Fuente y documentos para el AC</i>	56
Tabla 3-3: <i>Categorías y criterios analíticos de la investigación</i>	57
Tabla 3-4: <i>Entrevistas por entidades</i>	58
Tabla 3-5: <i>Resumen del PAS e implementación de la PP</i>	68
Tabla 3-6: <i>Comparativo de las perspectivas de directivos de la DGPE</i>	76
Tabla 3-7: <i>Planificación Estratégica de URRÁ 2018</i>	81
Tabla 3-8: <i>Directrices específicas para URRÁ - 2019</i>	82
Tabla 3-9: <i>Planificación Estratégica de GECELCA 2018</i>	82
Tabla 3-10: <i>Directrices específicas para GECELCA - 2019</i>	83
Tabla 3-11: <i>Estructura de las Juntas directivas de URRÁ y GECELCA</i>	84
Tabla 3-12: <i>Comités de las Juntas Directivas de URRÁ y GECELCA</i>	85
Tabla 3-13: <i>MVA: Alineación del agente con el principal en URRÁ y GECELCA</i>	86
Tabla 3-14: <i>MVA: Control para la protección de los intereses del principal en URRÁ y GECELCA</i>	88
Tabla 3-15: <i>MVA: Especialización de la junta directiva en URRÁ y GECELCA</i>	89
Tabla 3-16: <i>GVP: Perspectivas generales</i>	100
Tabla 3-17: <i>GVP: Rendición de cuentas en URRÁ y GECELCA</i>	101
Tabla 3-18: <i>GVP: Transparencia en URRÁ y GECELCA</i>	105
Tabla 3-19: <i>GVP: Calidad en las relaciones laborales de URRÁ y GECELCA</i>	108

Lista de figuras

Figura 1-1: Estructura básica de gobierno corporativo para las EPE.....	9
Figura 1-2: Marco analítico No. 1: Maximización del Valor para el Accionista.....	17
Figura 1-3: Modelo de Cadena de Valor Público.....	23
Figura 1-4: Marco analítico No. 2: Gestión para el Valor Público.....	24
Figura 2-1: Tendencia en reformas tipo NGP en Colombia.....	35
Figura 2-2: Proceso de reforma del sector eléctrico en Colombia.....	38
Figura 2-3: IED en Electricidad, gas y agua, y en el total de actividades económicas.....	42
Figura 2-4: Entrada de nuevos operadores en el sector eléctrico.....	44
Figura 2-5: Distribución de agentes del sector eléctrico colombiano.....	44
Figura 2-6: Crecimiento de la capacidad instalada en generación eléctrica.....	45
Figura 2-7: PIB Colombia y PIB sector electricidad y otros.....	47
Figura 2-8: IPC total de la economía e IPC sector eléctrico.....	47
Figura 2-9: Precios de Bolsa y Contrato vs Tarifa media.....	48
Figura 3-1: Diseño metodológico de la investigación.....	54
Figura 3-2: Fases de la investigación.....	55
Figura 3-3: Porcentaje de avance documento CONPES 3851 de 2015.....	60
Figura 3-4: Porcentaje de avance documento CONPES 3927 de 2018.....	61
Figura 3-5: ROE de URRÁ y GECELCA.....	91
Figura 3-6: ROA de URRÁ y GECELCA.....	92
Figura 3-7: Gestión de la deuda de URRÁ y GECELCA.....	92
Figura 3-8: WACC de URRÁ y GECELCA.....	94
Figura 3-9: Rotación de cuentas por cobrar de URRÁ y GECELCA.....	95
Figura 3-10: Rotación de cuentas por pagar de URRÁ y GECELCA.....	95
Figura 3-11: Relación No. Trabajadores x Sueldos pagados.....	96
Figura 3-12: Total Empleados vs Contratistas.....	96
Figura 3-13: Coeficientes de deuda de URRÁ.....	98
Figura 3-14: Coeficientes de deuda de GECELCA.....	98
Figura 4-1: Cadena de Valor Público ajustada a la DGPE.....	119

Lista de Anexos

Anexo 1: <i>Empresas de Participación Estatal de Colombia</i>	141
Anexo 2: <i>Privatizaciones por sector en el periodo 1995 – 2010</i>	143
Anexo 3: <i>Protocolo para Análisis de Contenido</i>	144
Anexo 4: <i>Instrumento de entrevista para grupos de valor de la PP</i>	145
Anexo 5: <i>Formato de Consentimiento informado para participantes de entrevista</i>	149
Anexo 6: <i>Cumplimiento PAS del documento CONPES 3851 de 2015</i>	151
Anexo 7: <i>Cumplimiento PAS del documento CONPES 3927 de 2018</i>	158
Anexo 8: <i>Directrices específicas para EPE del sector eléctrico</i>	160

Lista de abreviaturas

Abreviatura	Término
AC	Análisis de Contenido
ASG	Ambiente, Sociedad y Gobierno
CAAP	Comisión Intersectorial para el Aprovechamiento de Activos
CONPES	Consejo Nacional de Política Económica y Social
CREG	Comisión de Regulación de Energía y Gas
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DGPE	Dirección General de Participaciones Estatales
DNP	Dirección Nacional de Planeación
EGE	Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación
EPE	Empresa de Participación Estatal
GECELCA	Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe
GVP	Gestión para el Valor Público
IED	Inversión Extranjera Directa
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPP	Índice de Precios al Productor
JD	Junta Directiva
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MME	Ministerio de Minas y Energía
MVA	Maximización del Valor para el Accionista
NGP	Nueva Gestión Pública
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PAS	Plan de Acción y Seguimiento
PGP	Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional
PIB	Producto Interno Bruto
PND	Plan Nacional de Desarrollo
PP	Política Pública de Participaciones Estatales
ROA	Return Over Assets – Retorno sobre los Activos
ROE	Return Over Equity – Retorno sobre el Patrimonio
SAIDI	System Average Interruption Duration Indicator - Indicador de duración media de la interrupción del sistema
SAIFI	System Average Interruption Frequency Indicator - Indicador de frecuencia media de interrupción del sistema
SIN	Sistema Interconectado Nacional
SSPD	Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios
TSD	Tasa Social de Descuento
UPME	Unidad de Planificación Minera y Energética
VP	Valor Público
WACC	Weighted Average Cost of Capital - Coste Medio Ponderado del Capital

Introducción

La reforma del sector público, iniciada en la década de 1980, emprendió un movimiento intelectual hacia una gestión pública más descentralizada, con énfasis en la provisión de servicios públicos basada en la demanda, con orientación al mercado, un mayor grado de interés en la recuperación de los costos, y vinculada a procesos de privatización. Este movimiento se conoce como Nueva Gestión Pública – NGP (Ardila, 2018; Guerrero, 1979, 2004; Kirkpatrick, 1999; Pollitt & Bouckaert, 2017; Warner, 2008). El ánimo reformista ha enmarcado a la gestión pública en un imperativo mayoritariamente financiero, denotando un arquetipo de organización pública en el que todo esfuerzo y actividad se vuelca sobre la rentabilidad y la maximización del valor financiero (Duménil & Lévy, 2007; Mazzucato, 2019; McDonald, 2015a). En Latinoamérica, este proceso de reforma, acompañando al Consenso de Washington, ha significado un deficiente desempeño en términos de desarrollo económico (Birdsall & Nellis, 2003; Estache & Trujillo, 2008; Estrin & Pelletier, 2018; Hailu et al., 2012; Privatization Barometer, 2015) y social (Alvaredo et al., 2018; Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL, 2019a, 2019b; Oxfam, 2020), que contrasta con la retórica de la NGP.

Bajo esta tendencia, se observa que los procesos de privatización han disminuido y que la provisión pública de algunos servicios esenciales ha resurgido, retornando a la transferencia y nacionalización de la propiedad de empresas de servicios públicos (Bernier et al., 2020; Chavez & Torres, 2014; Clò et al., 2013; Kishimoto & Petitjean, 2017; McDonald, 2015b; McDonald & Ruiters, 2005; Musacchio & Lazzarini, 2014; Spronk et al., 2018). Así, se han promulgado acuerdos y marcos reglamentarios que configuran la relación entre el Estado y sus empresas participadas a fin de atender los objetivos estatales (Detter & Fölster, 2016). En Colombia, estos acuerdos están enmarcados en las recomendaciones, principios y directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos - OCDE sobre el gobierno corporativo de las empresas de propiedad estatal (en adelante EPE) (OCDE, 2011, 2016a, 2016b). En este contexto se promulga la *Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional* (documento CONPES 3851 de 2015), la *Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación* (documento CONPES 3927 de 2018) y todo su marco legal y reglamentario.

En principio, esta observancia de las directrices de la OCDE pretende una mejora sistemática de la gestión de las empresas públicas, que redunde en una mayor estabilidad en el entorno competitivo para las empresas privadas. Así, las directrices y principios de la OCDE giran en torno a principios normativos, estratégicos y operativos concretos (Rajavuori, 2018). En lo normativo es central el uso eficiente del patrimonio público y la proyección de la igualdad de condiciones competitivas. En lo estratégico, se mantiene una clara distinción entre la propiedad y la capacidad regulativa del Estado: las EPE no deben acumular ventajas, como en su financiación, ni desventajas, como en actividades sin contraprestación monetaria. En lo operativo, se hace hincapié en el mejoramiento de los sistemas y prácticas de gestión y el fortalecimiento de los mecanismos de rendición de cuentas y transparencia, enfocados en la buena imagen de las empresas, minimizando los riesgos reputacionales. Como clave de equilibrio, las directrices se basan en el ejercicio efectivo de los derechos de propiedad, el fortalecimiento del gobierno corporativo y la maximización del valor económico, “como cualquier accionista importante haría” (OCDE, 2016a, p. 42).

La *Política General de Propiedad* se basa en este estrecho y sugestivo marco del Estado propietario como un Estado accionista (Ireland, 2005, 2010; Rajavuori, 2018). La misma plantea que las principales funciones del Gobierno, en cabeza de la Dirección General de Participaciones Estatales – DGPE del Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MHCP, sean fortalecer el papel accionarial del Estado, colaborando en el diseño de lineamientos y reforzando la institucionalidad y normatividad necesaria para este fin, maximizando la eficiencia operativa del portafolio y direccionando a sus EPE hacia la creación

de valor y la sostenibilidad financiera (Decreto 2384 de 2015, art. 2). Asimismo, la *Estrategia de Gestión del Portafolio* propende por una gerencia diferenciada, que permita la generación de valor económico y social y que sirva a la maximización de la eficiencia del portafolio, elevando progresivamente los estándares de gobierno corporativo (Decreto 1411 de 2017), enfatizando en todo momento en la “[...] maximización del valor económico, así la empresa desarrolle una política pública” (CONPES 3927 de 2018, p. 34, énfasis propio).

En consecuencia, el Gobierno colombiano asiste a un proceso de corporatización de sus EPE (Gómez-Villegas, 2020), ya que transforma las condiciones de funcionamiento de las entidades a fin de situarlas en un entorno competitivo (Teo, 2000), evitando, según la OCDE, afectar la “neutralidad competitiva” y exigiendo la adopción de una perspectiva estratégica para la gestión y maximización del valor del patrimonio público (CONPES 3851 de 2015, p. 45). Sobre esta visión de la gestión pública se constituye el cuerpo dialéctico del buen gobierno corporativo de la OCDE (Ireland, 2005), instituyendo un imperativo de la acción organizacional (L. Lynn, 2004; Stout, 2012b), separando lo contable y lo financiero de lo presupuestal, y enfocando en últimas los esfuerzos de la actividad empresarial en la maximización del valor económico (Andrews et al., 2018, 2020; Bilodeau et al., 2007; Grossi & Reichard, 2008; Voorn et al., 2017, 2020).

Sin embargo, la gestión basada en la maximización del valor económico no es suficiente para toda la actividad técnica y axiológica del sector público. Como contrapuesta emerge una mirada de gestión de lo público y la creación de valor más social y adherente, el *Valor Público* (Benington & Moore, 2011; Moore, 1995, 2014a), que resulta una alternativa válida a la maximización del valor financiero y económico que subyace a la corporatización.¹ La apuesta es necesaria porque la corporatización es un camino prescriptivo para los Estados que desean transformar la gestión de sus EPE, sin una privatización indiscriminada, en pro de la extracción de rentas (Aivazian et al., 2005; Blum & Ullman, 2012; Magdahl, 2012). Por ello, se parte, en teoría, del objetivo normativo de maximizar el valor financiero de las EPE (Aivazian et al., 2005), para una eventual privatización; en este ejercicio, “el buen gobierno corporativo será un importante requisito previo para llevar a cabo una privatización efectiva desde el punto de vista económico, umentando la valoración de dichas empresas e incrementando así los ingresos derivados del proceso privatizador” (OCDE, 2016a, p. 11, énfasis propio). Este es un escenario factible en Colombia.

A raíz del contexto pandémico por la Covid-19, el gobierno colombiano expidió los Decretos 637 y 417 de 2020 de la Presidencia de la República, y 444, 811, 812 y 813 de 2020 del MHCP, entre otros, en los que se contempla la enajenación de los activos del portafolio público para generar ingresos para el erario, al tiempo que se proclama la protección de ciertas EPE para mitigar los efectos negativos sobre el desarrollo económico y social de la Nación. No obstante, la preferencia sobre los activos a mantener y a enajenar es clara: de las 105 EPE del Estado colombiano² (DGPE, 2020), 18 del sector financiero se dispusieron para la creación del Holding Bicentenario, sumando casi \$83 billones a la profundización del mercado de capitales (Gómez-Villegas, 2020); en cambio, 7 empresas del sector eléctrico (63% de los activos del portafolio eléctrico), fueron ordenadas en un proyecto de privatización (W Radio, 2021).³ Además, históricamente las participaciones estatales en el sector eléctrico colombiano han sido tratadas con miras a privatizaciones y ajustes fiscales (ver Anexo 2), y a nivel global es usualmente objeto de procesos de corporatización y privatización (Magdahl, 2012; McDonald, 2015a; McDonald & Ruiters, 2012)

¹ Cabe aclarar que en Colombia los desarrollos del Valor Público vienen tomando forma en la legislación desde 2015 con el Decreto 1083 “*Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector de Función Pública*”

² Sin contar con empresas subsidiarias, empresas adscritas a Ministerios, Departamentos Administrativos, y Empresas Industriales y Comerciales del Estado que no desarrollan una clara actividad industrial y/o comercial. Véase el Anexo 1 para su desagregación.

³ Las primeras EPE a privatizar serían: EMSA, ELECTROHUILA S.A., CEDENAR S.A., ELECTROCAQUETÁ S.A., CEDELCA S.A., DISPAC S.A., y URRÁ S.A. Es de resaltar que Interconexión Eléctrica S.A. se ha enajenado varias veces en los últimos 25 años (Otero-Prada & Salazar-Guatibonza, 2018), y se contemplaron recursos de su enajenación en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2019 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), 2018), y en 2021 estuvo en la liza su compra por parte de Ecopetrol (Kalmanovitz, 2021; Matos-Zaidiza (Editora), 2021; UN Radio, 2019).

Dado que Colombia sigue un camino hacia la corporatización de sus EPE, y considerando que el sector eléctrico ha sido particularmente propenso a estas tendencias, resulta fundamental analizar la política pública de participaciones estatales en el contexto de este sector.⁴ Este ejercicio es conveniente porque, primero, entrega información empírica sobre el grado de avance y cumplimiento de los objetivos planteados en la *política* y, segundo, porque evalúa los acuerdos de gobierno corporativo centrados en la maximización del valor entre el Estado y las EPE. Esto aportará elementos a la comprensión y debate del rol del Estado como accionista y el uso de su poder accionarial para promover una gestión encaminada a la máxima rentabilidad.

Ante este contexto, la investigación se propone abordar una cuestión central: ¿Cuál es el estado⁵ de implementación de la política pública de participaciones estatales desde el enfoque de maximización del valor en EPE del sector eléctrico colombiano en el periodo 2010 – 2020? Tal interrogante se desarrollará a partir de la evaluación de la implementación de la *política pública* con énfasis en el enfoque de maximización del valor en empresas del sector eléctrico, en el periodo 2010 – 2020, haciendo un paralelismo de este foco con la teoría del Valor Público. Este ejercicio reconoce que la maximización del valor que se pregona desde la *política pública*, y que aboga por la orientación de los recursos públicos hacia una gestión de activos más rentables, deja de lado la existencia y reconocimiento de muchos otros actores que también son guardianes del capital público, y en los que la creación de valor es una dinámica colectiva que entraña el concepto de Valor Público como una visión alternativa a la maximización del valor financiero (Benington & Moore, 2011; Moore, 2014a).

Para alcanzar este propósito, la investigación se estructura en torno a varios objetivos específicos. En primer lugar, se busca sistematizar y evaluar los principales elementos teóricos y conceptuales tanto de la gestión centrada en la maximización del valor como de la perspectiva del Valor Público, además de la política pública de participaciones estatales y su marco legal y reglamentario en Colombia. En segundo lugar, se pretende caracterizar críticamente el sector eléctrico colombiano público en el contexto de las reformas a la gestión pública. Además, es crucial describir y evaluar el cumplimiento de los objetivos de la política pública de participaciones estatales, enfatizando su grado de implementación y las tendencias en la gestión de las EPE del sector eléctrico colombiano. Finalmente, se analizarán las implicaciones, posibilidades y alternativas de la política pública de participaciones estatales y la gestión del valor público para este sector.

Los resultados obtenidos se presentan en la misma estructura de los objetivos. El primer capítulo establece el marco teórico, revelando que la política pública está enfocada en la conformación del Estado como accionista activo, buscando maximizar el valor económico constantemente. Este enfoque se contrasta con la teoría del Valor Público, que aboga por una gestión más inclusiva y participativa. La comparación de estos enfoques permitió identificar tres categorías analíticas clave que no solo orientaron la fase empírica de la investigación, sino que también proporcionaron las bases para una contextualización histórica de las reformas a la administración pública y al sector eléctrico colombiano.

El segundo capítulo examina las reformas administrativas y cómo éstas han influenciado directamente el éxito de las reformas en el sector eléctrico, destacando que el desarrollo reformista de la administración pública estableció las condiciones necesarias para el cambio en el sector eléctrico. Este análisis crítico apunta a la corporatización y a las directrices de gobierno corporativo como nuevas herramientas para transformar lo público.

En el tercer capítulo, se presentan los resultados de la evaluación de la política pública en contexto. Utilizamos un enfoque metodológico en dos fases que comenzó con una revisión exhaustiva de la documentación oficial sobre la implementación de la política, seguida de un estudio de caso en

⁴ Se denomina *política pública de participaciones estatales* al compendio de la *Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional*, a la *Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación*, y a todo su derivado legal y reglamentario.

⁵ En esta investigación se define como *estado* a la situación y características que concurren en la implementación de la *política pública* en las empresas del sector y periodo seleccionados.

entidades específicas del sector eléctrico. Observamos deficiencias en la diferenciación entre EPE estratégicas y no estratégicas y un predominio del enfoque en la generación de valor económico, con tendencias hacia la privatización. Además, el estudio de casos evidenció variaciones en la gestión bajo diferentes administraciones, lo que suscita interrogantes sobre la adecuación de las prácticas de gobierno corporativo en el contexto colombiano, donde prevalece una fuerte inclinación hacia la maximización del valor económico, a menudo en detrimento del valor público.

Finalmente, derivado de los análisis anteriores, el cuarto capítulo destaca la necesidad de trascender la maximización del valor económico hacia un enfoque de valor público. Esto implica integrar consideraciones socioambientales y culturales en la gestión de las EPE, redefiniendo su papel en la sociedad para promover el bienestar colectivo y el desarrollo sostenible. Este capítulo concluye con un llamado a iniciar un diálogo esencial sobre el acceso a la electricidad como un derecho fundamental, poniendo las bases para una discusión necesaria sobre cómo las políticas y prácticas estatales pueden y deben reflejar este derecho.

Capítulo 1. La política pública de participaciones estatales, la maximización del valor para el accionista y la creación de valor público

Una empresa de propiedad estatal (EPE) es una entidad que incorpora una misión pública entre sus objetivos, goza de autonomía presupuestaria total o parcial, exhibe cierto grado de discrecionalidad en la gestión y opera principalmente en un entorno de mercado (Florio, 2014). Las EPE han crecido en número e importancia desde la década de 1990 (Bernier et al., 2020; Clò et al., 2013; Davidoff, 2011; Musacchio & Lazzarini, 2014; Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2017; UNCTAD, 2019), por lo que su gestión adquiere un alcance importante en la formulación de políticas públicas (Detter & Fölster, 2016). Las relaciones de gobierno de las EPE y el Estado, así como el sistema de normas, prácticas y procesos mediante los cuales se gestionan sus objetivos y las relaciones entre sus interesados, se consideran claves para lograr objetivos económicos, políticos y sociales.

Ahora bien, dentro de las reformas a la administración pública de las últimas décadas, el modelo de propiedad que predomina hace hincapié en la independencia de las empresas públicas y limita la influencia de los gobiernos al ejercicio de sus derechos de propiedad como accionista (Musacchio & Lazzarini, 2014). En esta vía, organismos como la OCDE han prescrito una serie de disposiciones sobre el papel accionarial del Estado con sus empresas, materializadas en las Directrices sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas (OCDE, 2016a).

Estas *directrices* promueven que los Estados definan claramente la razón de ser de su propiedad para ejercerla en interés del público en general; también, contribuyen a impulsar una perspectiva de la propiedad estatal como una herramienta política que los Estados deberían utilizar actuando de forma “informada y activa” (OCDE, 2016a, p. 15), y donde se espera que los accionistas asuman un papel más importante en la gestión y el control de las EPE. Según Rajavuori (2018), las *directrices* intentan resolver las patologías usualmente asociadas a las empresas públicas y las preocupaciones más recientes sobre la igualdad de condiciones competitivas a nivel mundial, pero están dirigidas más a los funcionarios públicos encargados de la propiedad estatal, prescribiendo la acción del Estado como accionista, que a la misma actuación de las EPE.

De igual forma, este tipo de disposiciones suelen ser coherentes con el cuerpo teórico que explora las relaciones y ventajas de la propiedad pública y privada, donde predomina la preocupación de una mala gestión si la EPE es gestionada en pro de objetivos incompatibles con la maximización de la riqueza de los accionistas (Pargendler, 2012). Estos marcos concluyen que las EPE son menos eficientes que sus contrapartes privadas por una combinación de problemas de agencia (Boardman & Vining, 1989; Lazzarini & Musacchio, 2018; Megginson & Netter, 2001; Musacchio et al., 2015; Shirley & Walsh, 2001). Basados en los planteamientos de Jensen y Meckling (1976), Eisenhardt (1989a), Donaldson y Davis (1991), y otros, concluyen que: 1) existe un problema de agente-principal consecuencia de la asimetría de información entre la EPE y el ministerio o departamento que la supervisa, abriendo camino a que los gestores públicos saquen provecho; y 2) la separación entre control y propiedad de las EPE no es clara dada la “multiplicidad de mandantes” que representan múltiples intereses y que carecen de poder o capacidad para supervisar a los directivos y el desempeño de las EPE (Lazzarini & Musacchio, 2018).

Bajo este esquema está ubicada la política pública de participaciones estatales (en adelante PP), que para el caso colombiano está configurada por dos documentos del Departamento Nacional de

Planeación: 1) la *Política general de propiedad de empresas estatales del orden nacional de Colombia* (documento CONPES 3851 de 2015), y 2) la *Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación* (documento CONPES 3927 de 2018), elaborados por el Consejo Nacional de Política Económica y Social – CONPES. Por ello, la preocupación y ocupación de la PP será el mandato poco claro y disperso del Estado colombiano, que dificulta el monitoreo y maximización del valor presente de la rentabilidad de sus EPE (CONPES 3851, 2015, p. 28); es decir, en la PP se propone que el Estado haga uso efectivo de sus derechos de propiedad para solucionar los problemas de agencia de las EPE colombianas.

En línea con lo descrito, el objetivo de este capítulo es *sistematizar y evaluar los principales elementos teóricos y conceptuales de la gestión centrada en la maximización del valor y la perspectiva del Valor Público, así como la política pública de participaciones estatales y su marco legal y reglamentario en Colombia*. Para lograr una comprensión integral, este análisis seguirá un enfoque deductivo: en primer lugar, se presentará de manera descriptiva el contenido de la PP; segundo, se abordarán los marcos teóricos de la maximización del valor, la teoría de la agencia, y el valor público, desde los cuales se derivarán categorías de análisis específicas. Estas categorías se utilizarán para correlacionar los objetivos y las disposiciones de la PP con los principios teóricos, demostrando entonces que, aunque no se mencionen de manera explícita, la política exhibe un sesgo implícito hacia los elementos de la teoría de la agencia y la maximización del valor, exaltando ampliamente la rentabilidad del “portafolio” estatal. De esta manera, se busca arrojar luz sobre la intersección entre los aspectos teóricos, conceptuales y normativos que influyen en la gestión de las EPE y la PP relacionada, contribuyendo a su análisis y comprensión más profunda.

1.1. La política pública de participaciones estatales

La génesis de la PP es el documento *Review of the corporate governance of state-owned enterprises: Colombia* de la OCDE (2015) en un comparativo con las Directrices sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas (*directrices*), también de la OCDE (2011, 2016a).

1.1.1. Las Directrices sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas de la OCDE

Las *directrices* son un conjunto de recomendaciones sobre el gobierno corporativo de las EPE, las prácticas de propiedad del Estado y el entorno normativo en el que operan las empresas. El público destinatario son los “funcionarios públicos encargados de la propiedad de las empresas” y son principalmente “recomendaciones a los gobiernos sobre cómo garantizar que las empresas públicas funcionen de forma eficiente, transparente y responsable” (OCDE, 2016a, pp. 3–4). Las *directrices* fueron desarrolladas en 2005 como complemento a las Principios de la OCDE sobre Gobierno Corporativo⁶ para el sector privado, y fueron actualizadas en 2015 para introducir nuevos preceptos. Como tal, son los siguientes:

1. Razones que justifican la propiedad pública: El Estado ejerce la propiedad de las empresas públicas en interés del conjunto de los ciudadanos. Debe evaluar con cautela los objetivos que justifican la propiedad pública, así como divulgarlos y revisarlos periódicamente.
2. El papel del Estado como propietario: El Estado debe actuar como propietario informado y activo, velando por que la gobernanza de las empresas públicas se lleve a cabo de forma transparente y responsable, con un alto grado de profesionalidad y eficacia.
3. Las empresas públicas en el mercado: En coherencia con las razones que justifican la propiedad pública, el marco jurídico y regulatorio de las empresas públicas debe garantizar la igualdad de condiciones y la competencia leal en los mercados en los que las empresas del sector público desarrollan actividades económicas.
4. Tratamiento equitativo de los accionistas y otros inversores: Cuando las empresas públicas estén cotizadas, o entre sus propietarios se incluyan inversores no estatales, el Estado y las empresas deben

⁶ Rebautizados como Principios de Gobierno Corporativo del G20/OCDE tras su revisión en 2015 y aprobación por parte de los ministros de Finanzas y jefes de Bancos Centrales del G20 (OCDE, 2016b).

- reconocer los derechos de todos los accionistas y garantizar un trato equitativo y el acceso igualitario de todos los accionistas a la información corporativa.
5. Relaciones con los actores interesados y responsabilidad empresarial: La política de propiedad pública debe reconocer las responsabilidades de las empresas públicas frente a los actores interesados y exigirles que informen sobre sus relaciones con estos. Debe quedar clara cualquier expectativa que el Estado tenga con respecto a la conducta empresarial responsable de las empresas públicas.
 6. Publicidad y transparencia: Las empresas públicas deben mantener un elevado nivel de transparencia y someterse a las mismas exigencias en materia de contabilidad, publicidad, cumplimiento y auditoría que las empresas cotizadas.
 7. Responsabilidades de los consejos de administración de empresas públicas: Los Consejos de Administración de las empresas públicas deben contar con la suficiente autoridad, competencias y objetividad para realizar sus funciones de orientación estratégica y supervisión de la gestión. Deben actuar con integridad y asumir la responsabilidad por sus acciones. (OCDE, 2016a, pp. 19–30)

Desde su versión de 2005, las *directrices* han promovido un ideario soportado en el uso activo de los derechos de propiedad, aludiendo a que los Estados deben 1) definir claramente la razón de ser de su propiedad sobre sus empresas participadas y ejercerla en interés del público en general, y 2) utilizar la propiedad estatal como herramienta política para actuar de forma informada y activa. Es decir, se insta a que los gobiernos formulen e implementen una política de propiedad clara, coherente y activa. Estas prescripciones son espejo de una evolución global constitutiva de los accionistas institucionales asumiendo un mayor papel en la gestión y el control de las empresas para promover cambios particulares (Isaksson & Çelik, 2013; OECD, 2011). En su coherencia, se deberá proteger a los mercados de la interferencia gubernamental, promoviendo la estandarización de los acuerdos de gobierno corporativo y cualquier marco reglamentario que configure la relación entre el Estado y sus EPE.

Así, las *directrices* identifican una serie de principios con el “objetivo de maximizar el beneficio para la sociedad” (OCDE, 2016a, n. A) enfocados en mejorar la transparencia y la rendición de cuentas para el desempeño de la propiedad del Estado. Así, direcciona las estructuras de rendición de cuentas de las empresas participadas hacia una perspectiva de corte bursátil y financiera, siendo que impulsa un sometimiento de las EPE a “las mismas normas de contabilidad, divulgación, cumplimiento y auditoría de alta calidad que las empresas que cotizan en bolsa” (OCDE, 2016a, Capítulo 6). Esto es así porque, según las *directrices*, el gobierno propietario funciona como fideicomiso de la sociedad y sus deberes “no son muy distintos de los deberes fiduciarios de un consejo de administración hacia los accionistas” (OCDE, 2016a, p. 26). Del mismo modo, las *directrices* ven al Estado propietario como cualquier accionista importante, por lo que este debe comunicar sus objetivos, funciones y alcance por los canales habituales como accionista significativo (OCDE, 2016a, p. 40). Si se canaliza de esta manera, la propiedad activa será vital para satisfacer los intereses de la población, minimizando al mismo tiempo las distorsiones del mercado derivadas de la participación directa del Estado en el mercado (OCDE, 2016a, p. 11).

En resumen, las *directrices* operan detallando un esquema de gobierno corporativo para organizar la función del Estado como accionista. Su materialización está enmarcada en la eficiencia, la transparencia y la rendición de cuentas, independientemente de que los objetivos de las entidades tengan un marco de sostenibilidad, democracia, colaboración, o cualquier otro valor público más amplio. Por ello, su visión del Estado propietario accionista supone la concepción de instituciones capaces de utilizar los recursos públicos que garanticen la “contribución positiva de las empresas a la eficiencia económica y la competitividad” (OCDE, 2016a, p. 11).

Mikko Rajavuori (2018) simplifica este modelo de propiedad activa estatal en tres principios normativos, estratégicos y prácticos. En lo normativo, las *directrices* persiguen dos objetivos paralelos: la utilización eficiente de la riqueza pública y la protección de la igualdad de condiciones. En lo estratégico boga por la distinción de los papeles de propietario y de regulador del Estado, aludiendo a no establecer ventajas estratégicas para las EPE que permitan mejorar su posición en el mercado, ya que implicaría un jalonamiento aventajado por la capacidad estatal. Finalmente, en lo práctico, hace hincapié en el mejoramiento de los sistemas y prácticas de gestión y el fortalecimiento de los mecanismos de rendición de cuentas hacia mercados globales eficientes, y de transparencia enfocados en la buena imagen de las empresas y la minimización de riesgos reputacionales. En conclusión, las *directrices* esbozan un marco de

gobierno corporativo en el que “la propiedad del Estado puede, supuestamente, operar sin despilfarro, sin interferencias políticas indebidas y sin mezclar prerrogativas políticas y económicas” trazando en última instancia “un modelo para el buen accionista estatal” (Rajavuori, 2018, pp. 16–17).

1.1.2. Política General de Propiedad de Empresas estatales del Orden Nacional

La *Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional* (en adelante PGP) está formulada en el documento CONPES 3851 de 2015. Su objetivo es establecer las bases para un modelo de gobierno corporativo estatal estructurado, claro y eficiente, basado en la rendición de cuentas entre una única entidad propietaria y las juntas directivas de las EPE. El modelo formulado tiene dos ejes de trabajo. El primero, el fortalecimiento del gobierno nacional como propietario, donde, a modo de piloto, se centralizan las funciones de propiedad estatales en la Dirección General de Participaciones Estatales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público; con base en sus resultados se crearía una entidad nacional de empresas que ejercería la función de propietario para todas las EPE. El segundo eje trata sobre el mejoramiento de los estándares mínimos de gobierno corporativo de las EPE, ajustando su marco normativo para lograr condiciones óptimas para la generación de valor (CONPES 3851, 2015, p. 3).

Las razones que asisten a la formulación de la PGP son una combinación de problemas de agencia desde el rol propietario del Estado. En primer lugar, refiere a un portafolio de empresas estatales con ineficiencias, dadas por rentabilidades del patrimonio (ROE) y de los activos (ROA) bajas en comparación con las empresas que cotizan en bolsa (CONPES 3851, 2015, p. 23). La PGP reconoce que esto puede deberse a que las empresas se dedican a cumplir objetivos sectoriales y no a generar rentabilidad (CONPES 3851, 2015, p. 23). Un segundo problema es que las funciones de propiedad estatal están dispersas en diversas entidades del Estado. En particular, cada ministerio sectorial ejerce la propiedad sobre las empresas de su sector, lo cual es un problema porque “los ministerios sectoriales tienden a dar prioridad a los objetivos de política sectorial sobre el objetivo de maximizar el valor presente de la rentabilidad de sus empresas” (CONPES 3851, 2015, p. 28).

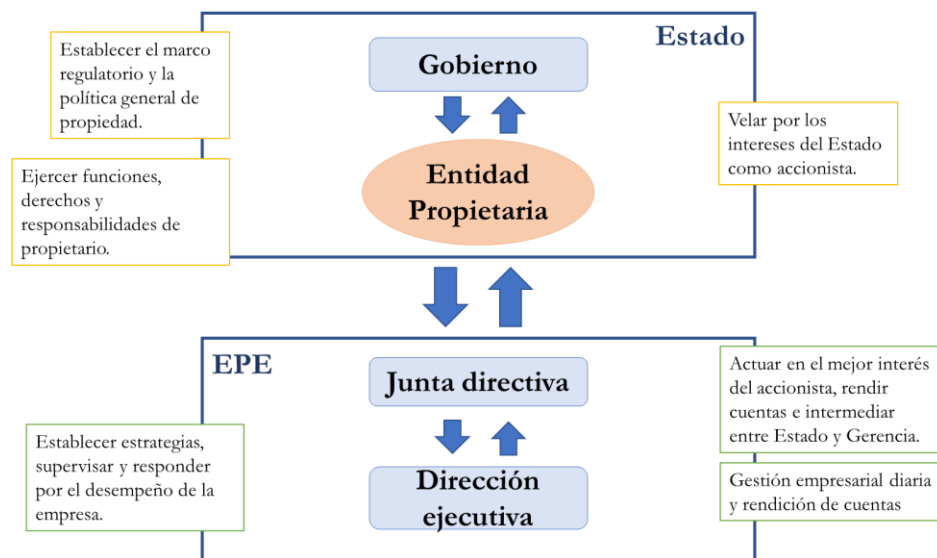
Tercero, la PGP resalta un mandato estatal poco claro y explícito para algunas EPE, que deriva en “ambigüedades entre los objetivos financieros y los objetivos de política pública que debe perseguir”, lo que encausa en un “riesgo de que intereses políticos o privados capturen los recursos de las empresas estatales” (CONPES 3851, 2015, p. 24). Este riesgo es latente desde la nominación de los miembros de las juntas directivas de las EPE, que es el cuarto problema, ya que no existe un proceso formal y estructurado para su selección (CONPES 3851, 2015, p. 25). El lío está en que las juntas directivas cuenten con presencia directa de funcionarios de nivel ministerial —por la captura de la actividad empresarial de la entidad y sus compromisos políticos—, y que muchas veces no son idóneos en términos de experiencia, calificaciones u otros criterios personales de selección. Con todo, la PGP reconoce que sí es necesaria la presencia de un agente ministerial cuando las repercusiones de la actividad de la EPE son de nivel macroeconómico (CONPES 3851, 2015, pp. 25-27). Finalmente, un quinto problema refiere a que faltan mecanismos de monitoreo para evaluar el desempeño de las empresas y, en particular, de las juntas directivas (CONPES 3851, 2015, p. 27).

Ahora bien, la PGP también reconoce factores internos y externos que afectan el desempeño de las EPE en la creación de valor económico. Resalta que las prácticas de las juntas directivas de las EPE que no cotizan en bolsa afectan su propio funcionamiento, siendo que carecen de instrumentos de gobierno corporativo, o de un estándar mínimo, por lo que no tienen “suficiente autoridad sobre el gerente de la empresa para direccionar y supervisar las actividades de este último”, minando su capacidad para exigir rendición de cuentas y redireccionar a la empresa “hacia los objetivos que los accionistas les encomienden” (CONPES 3851, 2015, p. 30). También resalta problemas como la falta de comités especializados para acompañamiento en las juntas directivas, y su ocupación solo en temas de funcionamiento y no de estrategia y proyección (CONPES 3851, 2015, p. 31). Finalmente, la PGP alude a una serie de normas que afectan la competitividad de las EPE, como su restricción al ciclo presupuestal

del Estado, la dificultad para ejecutar cambios en su planta de personal, y la limitación de la mayoría de sus operaciones de crédito (CONPES 3851, 2015, p. 32).

La PGP toma los elementos descritos y, a partir de una concepción del Estado como corrector de fallos de mercado (CONPES 3851, 2015, pp. 18-19), formula un modelo de gobierno corporativo para que el Estado sea un propietario activo, informado y eficaz. Este modelo proporciona funciones para dos roles: el del Estado y el de las EPE. Para el Estado, el papel de propietario es ejercido por una sola entidad dedicada exclusivamente a esta tarea, y servirá en dos sentidos. Hacia arriba, vela por los intereses del gobierno como accionista; hacia abajo, ejerce funciones de propietario a partir de sus derechos de accionista y su participación accionaria. Así, su tarea parte de exigir “una rendición de cuentas a las juntas directivas de sus empresas respecto a la eficiencia operativa y la creación de valor económico y social” (CONPES 3851, 2015, p. 19), aunque la cuestión del valor social parece más un artificio retórico de la PP. El segundo rol es el de las EPE, siendo la junta directiva de cada entidad el órgano máximo de dirección de la empresa y quien debe gozar con suficiente autonomía para cumplir su objetivo de “creación de valor para sus accionistas” (CONPES 3851, 2015, p. 19). La Figura 1-1 resume la estructura básica del gobierno corporativo de la PGP.

Figura 1-1: Estructura básica de gobierno corporativo para las EPE



Fuente: CONPES 3851 de 2015

Estas bases sirven para definir el objetivo general de PGP:

Avanzar hacia la consolidación de un modelo de propiedad estatal [...] estableciendo los lineamientos, la institucionalidad y la normatividad necesaria para que el Estado sea un propietario informado, activo y responsable que dirija de manera efectiva a sus empresas hacia la creación de valor económico y social asociado con los objetivos generales de propiedad estatal. (CONPES 3851, 2015, p. 33)

Para cumplir este objetivo general se plantean varios objetivos específicos alrededor de dos ejes de trabajo, presentados en la Tabla 1-1:

Tabla 1-1: Objetivos y acciones de la Política General de Propiedad – CONPES 3851 de 2015

Eje 1: Fortalecimiento del Gobierno nacional en el ejercicio de su rol como propietario

Objetivo específico 1.1: Establecer una estrategia global de activos empresariales.

1.1.1. Realizar un documento interno sobre la estrategia global de gestión de activos para el grupo de empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- 1.1.2. Ejecutar las actividades de enajenación, democratización de capital, fusión, capitalización y demás operaciones de las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público que establezca la estrategia global de activos.
- 1.1.3. Realizar estudios que determinen cuáles participaciones minoritarias no son convenientes mantener, pues no persiguen ninguno de los objetivos generales de la propiedad estatal.
- 1.1.4. Ejecutar las actividades de enajenación, democratización de capital, fusión, capitalización y demás operaciones que establezcan los estudios llevados a cabo en ese sentido.
- 1.1.5. Reglamentar el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015.

Objetivo específico 1.2: Comunicar mandatos claros y explícitos a las empresas estatales.

- 1.2.1. Establecer y distribuir los lineamientos de propiedad para cada una de las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Objetivo específico 1.3: Formalizar procesos estructurados y transparentes de identificación, evaluación y recomendación de candidatos para la nominación de los miembros de junta directiva de empresas estatales.

- 1.3.1. Descontinuar la participación de ministros y funcionarios de cargos ministeriales en las juntas directivas del Banco Agrario, ISA, Colombia Telecomunicaciones, FNA, FINAGRO, Colpensiones, Artesanías, FINDETER, a través del nombramiento de un representante distinto o a través de la delegación a otros profesionales, según el caso.
- 1.3.2. Ejecutar actividades de entrenamiento de los miembros de junta directiva nominados por el Gobierno nacional.
- 1.3.3. Desarrollar y aprobar un manual de procedimiento en el que se definan los procesos de identificación y selección de candidatos para miembros de juntas directivas de las empresas del Gobierno nacional y un manual de procedimiento de evaluación de juntas directivas en las empresas del Gobierno nacional.
- 1.3.4. Elegir los miembros de junta de empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público siguiendo los lineamientos del manual desarrollado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 1.3.5. Evaluar los miembros de junta directiva elegidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público siguiendo los lineamientos del manual desarrollado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 1.3.6. Realizar un estudio sobre las políticas actuales de remuneración, enfocado en las empresas estatales no listadas en bolsa.
- 1.3.7. Radicar ante el Congreso de la República un proyecto de ley que elimine los requerimientos legales que establecen la participación directa de ministros en juntas directivas.

Objetivo específico 1.4: Desarrollar e implementar un sistema de monitoreo y evaluación continuo del desempeño de las empresas del Estado.

- 1.4.1. Monitorear trimestralmente el desempeño financiero de las 111 empresas del Estado de manera trimestral a través del Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP).
- 1.4.2. Realizar las actividades de categorización de las cuentas financieras del CHIP y ajuste normativo para que todas las empresas estatales reporten información pertinente a través del CHIP.
- 1.4.3. Realizar actividades de socialización y capacitación con las empresas estatales monitoreadas sobre cómo reportar su información financiera.
- 1.4.5. Publicar anualmente un reporte sobre la situación y el desempeño de las compañías del Estado.

Objetivo específico 1.5: Crear un nuevo marco institucional para ejercer las funciones de propiedad.

- 1.5.1. Crear dentro del Ministerio de Hacienda y Crédito Público una dirección general de participaciones estatales (DGPE) que centralice las funciones de propiedad para el grupo de empresas de este ministerio.
- 1.5.2. Organizar y realizar eventos y espacios de socialización de experiencias, lecciones y herramientas del piloto del MinHacienda en el ejercicio de la propiedad.
- 1.5.3. Producir un reporte sobre las lecciones y conclusiones del ejercicio de la propiedad en la DGPE.
- 1.5.4. Radicar un proyecto de ley ante el Congreso de la República para crear la entidad nacional de empresas estatales que centralice las funciones de propiedad para todas las compañías estatales del orden nacional.

Eje 2: Mejora del gobierno corporativo y del marco regulatorio de las empresas estatales

Objetivo específico 2.1: Funcionamiento robusto de las juntas directivas de las empresas estatales.

- 2.1.1. Diseñar y publicar el código general de buen gobierno corporativo para las empresas del Estado.
- 2.1.2. Realizar actividades de socialización y capacitación con las empresas estatales monitoreadas sobre la implementación del código.
- 2.1.3. Hacer seguimiento a la implementación del código general de buen gobierno corporativo para las empresas del Estado.

Objetivo específico 2.2: Ajustar las normas aplicables a las empresas del Estado que minan la habilidad de estas para competir en igualdad de condiciones con las empresas privadas.

2.2.1. Realizar análisis legal y económico sobre el régimen presupuestal, de vigencias futuras y de crédito público de las empresas del Estado del orden nacional.

2.2.2. Realizar un análisis legal y económico sobre el régimen de los cambios de planta de personal de las empresas del Estado del orden nacional y otro sobre las empresas estatales que no adelantan actividades económicas y cuya naturaleza legal deba ser modificada.

2.2.3. Realizar los cambios de naturaleza legal a las empresas que el estudio concluya son necesarios.

2.2.4. Realizar e impulsar los cambios administrativos, regulatorios o de ley en los asuntos presupuestales, de endeudamiento y cambios de planta que concluya el análisis que pueden aumentar la competitividad de las compañías en los asuntos presupuestales.

Fuente: CONPES 3851 de 2015

1.1.3. Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación

La *Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación* (en adelante EGE) está formulada en el documento CONPES 3927 de 2018, y desarrolla el objetivo específico 1.1. del CONPES 3851: ‘Establecer una estrategia global de activos empresariales’. La EGE busca optimizar el portafolio de la nación para generar valor económico y social, por lo que define los criterios y parámetros para identificar las empresas y participaciones accionarias que son estratégicas. En esta tarea se identifican dos tipos. Por un lado, aquellas que desarrollan objetivos de política pública para la “corrección de fallas y distorsiones de mercado o participar en sectores clave para el desarrollo, la economía o la seguridad del país” (CONPES 3927 de 2018, p. 3). Por el otro, están aquellas que “generan una rentabilidad financiera mayor a la tasa social de descuento (TSD)⁷ y al costo de capital para el Estado como inversionista” (CONPES 3927, 2018, p. 3). Además, presenta lineamientos y objetivos para cada tipo de empresa y participación, estratégica y no estratégica, para mejorar su desempeño y promover la implementación de buenas prácticas financieras y contables, de gobierno corporativo y de sostenibilidad.

Las razones que asisten a la formulación de la EGE parten del fallo del gobierno como propietario, que genera ineficiencias en el portafolio estatal, y proponen como solución la mejoría en la generación de valor económico, reduciendo los costos y riesgos de gestionar activos públicos. Para esta tarea es central establecer cuáles son las EPE estratégicas y no estratégicas del portafolio, y definir los objetivos de cada una de ellas, que están inmediatamente atados a la justificación del Estado como propietario. El CONPES 3927 de 2018 define las EPE estratégicas como sigue: deben (I) participar en sectores estratégicos para la economía y el desarrollo del país, los cuales son definidos como tal en cada plan de desarrollo de acuerdo con los objetivos y metas de cada gobierno; (II) resolver fallas y distorsiones de mercado o gobierno, donde se usan instrumentos que apuntan a resolver estas fallas, como la articulación a nivel de unidad productora, de los factores de producción o del entorno competitivo; y (III) mantener participaciones accionarias de alta rentabilidad como fuente de ingresos fiscales, cuya medición se basa en instrumentos como la TSD, el modelo de valoración de activos financieros (CAPM, por sus siglas en inglés), el costo medio ponderado de capital (WACC, por sus siglas en inglés), y todo su derivado de indicadores financieros (CONPES 3927, 2018, pp. 14–17).

De igual manera, la EGE también asume unos problemas de agencia en el papel propietario del Estado. En general, alude a que los activos estatales pueden ser ineficientes por la ausencia de un incentivo financiero, como accionistas que presionen a la administración para maximizar el retorno de la inversión y la ausencia de un riesgo de quiebra o venta, que sobreviene también en exceso de fuerza laboral, menor disciplina y control presupuestal. También puede haber problemas políticos por la convivencia de múltiples objetivos económicos y sociales. Por esta razón resulta esencial que el Estado, en su rol de accionista, defina lineamientos claros de direccionamiento estratégico, indicadores de gestión y mecanismos de control sistemáticos (CONPES 3927, 2018, pp. 18–19).

⁷ “Aproximación del costo de oportunidad que la sociedad atribuye a los recursos invertidos en un proyecto, en relación con los posibles usos alternativos del mismo” (CONPES 3927 de 2018, p. 3).

Con esta problematización se establecen los criterios para orientar la selección de EPE estratégicas y su direccionamiento hacia la creación de valor económico, así como los parámetros para su evaluación y monitoreo. Asimismo, se recomiendan las pautas para las EPE no estratégicas, que incluyen la creación de valor para la maximización de los recursos generados en su eventual enajenación y democratización (CONPES 3927, 2018, p. 26). Así, el objetivo general de la EGE es:

Establecer una estrategia de gestión del portafolio de empresas y participaciones accionarias de la Nación con el fin de segmentar el portafolio entre empresas y participaciones accionarias estratégicas y no estratégicas y recomendar lineamientos de gestión para direccionar cada tipo de empresa o participación hacia la generación de valor económico y social (CONPES 3927, 2018, p. 26).

Y para su cumplimiento se plantean tres objetivos específicos y sus acciones, descritos en la Tabla 1-2.

Tabla 1-2: Objetivos y acciones de la Estrategia de Gestión de Empresas – CONPES 3927

<p>Objetivo específico 1: Establecer criterios que orienten la selección de empresas o participaciones accionarias del Estado estratégicas con el fin de aplicar una gestión diferenciada que permita la generación de valor.</p> <p>1.1. Aplicar la metodología para definir la lista de empresas estratégicas.</p>
<p>Objetivo específico 2: Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas estratégicas.</p> <p>2.1. Comunicar lineamientos y parámetros de direccionamiento de las empresas consideradas estratégicas de 2017.</p> <p>2.2. Diseñar y publicar un formato para definir los objetivos de política pública y rentabilidad de la empresa, las metas e indicadores para medir su rendimiento y los resultados.</p> <p>2.3. Establecer mecanismos de seguimiento y monitoreo de la gestión de las empresas estratégicas de 2017.</p>
<p>Objetivo específico 3: Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas no estratégicas.</p> <p>3.1. Realizar un plan de enajenación de las empresas no estratégicas de 2017 de conformidad con lo establecido por la Ley 226 de 1995.</p> <p>3.2. Valorar las empresas de 2017 con participación mayoritaria del Ministerio Hacienda y Crédito Público.</p> <p>3.3. Comunicar lineamientos y parámetros de direccionamiento de las empresas consideradas no estratégicas de 2017, donde la participación de la nación es superior al 50%.</p> <p>3.4. Comunicar recomendaciones para la adopción de buenas prácticas a las empresas consideradas no estratégicas de 2017, donde la participación de la nación está entre 10% y 50%.</p> <p>3.5. Establecer mecanismos de seguimiento y monitoreo de la gestión de las empresas no estratégicas de 2017.</p>

Fuente: CONPES 3927 de 2018

1.1.4. Marco legal y reglamentario

Finalmente, el sustento normativo y reglamentario anterior y posterior a la PP es el siguiente, que establece las bases y en algunos casos las prácticas concretas de gobierno corporativo, y que además nos servirá para ubicar a la investigación en su plano legislativo concreto.

Carta Magna:

- Constitución Política de Colombia de 1991: Reconoce a las empresas como la base para el desarrollo económico del país.
 - Artículo 150, numerales 7 y 9: da la potestad al congreso de crear empresas industriales y comerciales del Estado y sociedades de economía mixta, y autoriza al gobierno a enajenar bienes nacionales.
 - Artículo 189: el gobierno nacional tiene la facultad de nombrar y remover libremente a sus agentes.

- Artículo 336: establece la posibilidad de instaurar monopolios rentísticos, así como enajenarlos, liquidarlos u otorgar a terceros su desarrollo cuando no se cumplan ciertos requisitos de eficiencia.

Leyes:

- Ley 100 de 1993 “*Por la cual se crea el sistema de seguridad social integral y se dictan otras disposiciones*”, que establece las normas para las empresas sociales del Estado, específicamente las dedicadas a la prestación de forma directa del servicio de salud.
- Ley 142 de 1994 “*Por la cual se establece el régimen de los servicios públicos domiciliarios y se dictan otras disposiciones*”, que aplica a las empresas oficiales de servicios públicos domiciliarios y a las entidades públicas que tienen por objeto su prestación.
- Ley 143 de 1994 “*Por la cual se establece el régimen para la generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad en el territorio nacional, se conceden unas autorizaciones y se dictan otras disposiciones en materia energética*”, que regula al sector eléctrico.
- Ley 226 de 1995 “*Por la cual se desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en cuanto a la enajenación de la propiedad accionaria estatal, se toman medidas para su democratización y se dictan otras disposiciones*”, que desarrolla el mandato constitucional de posibilidad de enajenación de la propiedad accionaria estatal, y establece medidas para su democratización.
- Ley 489 de 1998 “*Por la cual se dictan normas sobre la organización y funcionamiento de las entidades del orden nacional, se expiden las disposiciones, principios y reglas generales para el ejercicio de las atribuciones previstas en los numerales 15 y 16 del artículo 189 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones*”, que ordena el funcionamiento y organización de las entidades descentralizadas del orden nacional, en particular las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta. Determina que, en su mayoría, estas empresas y sociedades se rigen por el derecho privado, pero sus gerentes son agentes del Presidente de la República y por tanto de su libre nombramiento y remoción.
- Ley 964 de 2005 “*Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones*”, que dicta las prácticas de gobierno corporativo para las empresas emisoras de valores.
- Ley 1753 del 2015 “*Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 Todos por un nuevo país*”, que procuró transformaciones importantes en el manejo presupuestal de las empresas de energía y de las participaciones accionarias de otras empresas en EPE minoritarias.
- Ley 1955 de 2019 “*Por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2018 - 2022 Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad*”, donde se dan facultades al Presidente de la República para “crear una entidad de la rama ejecutiva responsable de la gestión del servicio financiero público que incida en mayores niveles de eficiencia”

Decretos:

- Decreto 410 de 1971 “*Por el cual se expide el Código de Comercio*”, que regula las relaciones mercantiles y las empresas privadas.
- Decreto 111 de 1996 “*Por el cual se compilan la Ley 38 de 1989, la Ley 179 de 1994 y la Ley 225 de 1995 que conforman el Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP)*”, que ordena al Consejo Superior de Política Fiscal – CONFIS aprobar y modificar el presupuesto de ingresos y gastos de las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta.
- Decreto 115 de 1996 “*Por el cual se establecen normas sobre la elaboración, conformación y ejecución de los presupuestos de las empresas industriales y comerciales del Estado y de las sociedades de economía mixta sujetas al régimen de aquellas, dedicadas a actividades no financieras*”, que también ordena normas en materia presupuestal y de modificación de plantas de personal para las presas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta.
- Decreto 1068 de 2015 “*Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público*”, el cual requiere que las empresas del orden nacional con participación estatal mayor al 50% soliciten autorizaciones al DNP y MHCP para celebrar operaciones de crédito público.
- Decreto 2384 de 2015 “*Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público*”, donde se crea la Dirección General de Participaciones Estatales del MHCP.
- Decreto 2111 de 2019 “*Por el cual se crea una sociedad que se denominará Grupo Bicentenario*”

Documentos CONPES

- Documento CONPES 2923 de 1997 – Asignación de utilidades a la Nación y saneamiento financiero de las empresas industriales y comerciales y sociedades de economía mixta del sector eléctrico.
- Documento CONPES 3281 de 2004 – Estrategia para adelantar un programa de aprovechamiento de activos y enajenación de participaciones de la Nación y sus entidades en empresas públicas y privadas.

Circulares:

- Código País de 2007, actualizado mediante la Circular externa 028 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que establece las medidas de gobierno corporativo aplicables en el país.

Según vimos, la PP parte de un problema de agencia entre el Estado propietario y la gestión de sus empresas participadas, por lo que propone como soluciones el fortalecimiento de su papel accionarial y la mejora de su gobierno corporativo para la generación de valor económico y social. No obstante, la generación de valor social queda en entredicho en toda la PP, siendo que solo alude al logro de eficiencias y rentabilidades y a la maximización del valor para el Estado accionista, ya que el “portafolio estatal” es ineficiente apenas por ausencia de inventivos financieros. La Tabla 1-3 resume los problemas que apunta a solucionar la PP y su enfoque de intervención:

Tabla 1-3: Síntesis de la política pública de participaciones estatales

Problema	Solución PP	Enfoque
<ul style="list-style-type: none"> • Baja rentabilidad • Propiedad dispersa • Ambigüedad entre objetivos • Malas prácticas en Juntas directivas • Falta de mecanismos de monitoreo a JD • No comités especializados en JD • Dispersión normativa 	<p>CONPES 3851 → Modelo de Gobierno Corporativo Estado–EPE</p> <p>Estado: Velar por intereses accionariales EPE: Actuar en interés del accionista</p> <p>(1) Fortalecimiento función de propietario (2) Mejora en Gobierno Corporativo</p>	<p><i>Maximización del valor para el accionista y el Estado propietario</i></p> <p>↓</p> <p><i>Generación de valor económico</i></p>
<ul style="list-style-type: none"> • Empresas ineficientes • Falta de incentivos financieros • Ambigüedad entre objetivos 	<p>CONPES 3927 → Segmentación y direccionamiento de EPE</p> <p>(1) Direccionamiento para EPE estratégicas (2) Direccionamiento para EPE no estratégicas</p>	

Fuente: elaboración propia

Con la PP presentada, conviene aproximarnos a los principales elementos teóricos de la maximización del valor, y en contraste proponer una visión también válida sobre el gobierno de las EPE desde la creación de valor público.

1.2. La maximización del valor para el accionista

El gobierno corporativo refiere a los procesos y estructuras a través de los cuales los actores con intereses en una entidad toman decisiones para alcanzar un objetivo particular. Son variadas las teorías sobre el gobierno corporativo que sirven para entender estos procesos y relaciones de gestión y control de las organizaciones (Wen, 2013). El modelo angloamericano, ilustrativo de los casos de Reino Unido y Estados Unidos, se sostiene en el principio y teoría del valor para los accionistas (Prasad, 2018), por lo que se ocupa de la estructura de propiedad y separación de los propietarios (accionistas) de los actores que poseen el control sobre la asignación de los recursos (directivos) (Jensen & Meckling, 1976). Este planteamiento se denomina *relación de agencia*, que es “un contrato en virtud del cual una o varias personas (el/los principal/es) contratan a otra/s persona/s (el/los agente/s) para que realicen algún servicio en su nombre que implique delegar cierta autoridad de decisión en el agente” (Jensen & Meckling, 1976, p. 5).

Su base filosófica es la del individuo egoísta que maximiza su utilidad, por lo que el problema entre el principal y el agente refiere a la propensión natural del agente a desviar los intereses del principal y actuar únicamente en su propio interés. El desafío radica en cómo alinear los intereses de ambos, lo que se logra con mecanismos de mercado e incentivos monetarios. Esta representación de las relaciones en una firma, con base en el control y la propiedad, está inscrita en los fundamentos microeconómicos neoclásicos que acompañaron la afirmación del pensamiento neoliberal a partir de los años sesenta, apoyado por la escuela de negocios y de derecho de Harvard y la Escuela de Economía de Chicago (Clarke, 2014). Es en este contexto intelectual en el que surge y toma sentido la teoría de la agencia y el principio del valor para el accionista en la gestión de las empresas.

1.2.1. La teoría de la agencia y la nueva representación de la firma

El artículo seminal de Ronald Coase (1960) propuso que, ante una externalidad o falla de mercado, es factible alcanzar un óptimo de Pareto⁸ sin necesidad de intervención estatal, siempre que se produzcan relaciones económicas libres y de libre negociación entre los individuos afectados, sin importar los derechos y condiciones iniciales. El resultado sería un contrato de equilibrio óptimo. En este escenario, la asignación y salvaguarda de los derechos de propiedad, así como la libertad contractual (y, en realidad, la libertad individual en general) se convierten en condiciones axiomáticas de la eficiencia económica. En su lógica, las externalidades “solo pueden existir porque algunos derechos de propiedad privados no están definidos o asignados a alguien en la economía privada” (Jensen & Meckling, 1995, n. 6).

La teoría de los derechos de propiedad fue desarrollada por Armen Alchian y Harold Demsetz (1973; Demsetz, 1967). Según los autores, los derechos de propiedad, en particular los derechos de propiedad privada, permiten generar incentivos para la creación, conservación y explotación de la riqueza, ya que “[s]olo los propietarios tienen fuertes incentivos para utilizar sus derechos de propiedad de la forma más valiosa” (Alchian & Demsetz, 1973, p. 22). Es decir, solo con la libertad para negociar contractualmente derechos de propiedad privados y alienables es posible la eficiencia y el crecimiento. De otro modo, surgirían costos de transacción que dificultan la cooperación y la asignación eficiente de recursos, por lo que se hace necesaria la creación de mecanismos que los reduzcan y faciliten la coordinación entre los individuos.

Este derrotero es la vía para la nueva teoría de la firma. La naciente posición de individualismo radical rechazó cualquier forma de entidad colectiva, por lo que una organización, en cualquier ámbito, sólo puede y debe entenderse como un conjunto de relaciones contractuales entre individuos. Además, permitió la posibilidad de dividir un derecho de propiedad en varios derechos diferentes para que pudieran atribuirse a distintos individuos y ser objeto de transacciones separadas (Weinstein, 2012, p. 30). Sobre esta base, una organización o estructura de gobierno viene determinada por diversos derechos sobre sus activos y su asignación entre los individuos, es decir, por un sistema de contratos. Es decir, esta teoría reconoce que la firma surge como un mecanismo para reducir los costos de transacción en comparación con las alternativas del mercado, permitiendo una coordinación más efectiva de las actividades económicas y brindando un entorno en el cual los agentes pueden interactuar de manera más directa y menos costosa.

El punto de partida de la teoría de la agencia es esta representación de la firma como una ficción legal que sirve de recipiente para los contratos entre individuos (Jensen & Meckling, 1976). Según Fama y Jensen (1983a, p. 302), estos contratos especifican “los derechos de cada agente de la organización, los criterios de rendimiento sobre los que se evalúa a los agentes y sus funciones de retribución”, y determinan “la existencia de derechos residuales divisibles sobre los activos y los flujos de caja de la organización que, por lo general, pueden venderse sin el permiso de los demás individuos contratantes”. De esta manera, la teoría de la agencia considera y se ajusta de forma determinista a que las

⁸ Un equilibrio tal que, dada una asignación de bienes entre un conjunto de individuos, no existe un cambio hacia una nueva asignación que al menos mejore la situación de un individuo sin hacer que empeore la situación de otro.

organizaciones no son realmente instituciones cuya función central sea producir bienes y organizar la producción, ni siquiera con objetivo social, sino como un puro acuerdo privado con fines financieros.⁹

1.2.2. La primacía de los accionistas y el gobierno corporativo

De este modo, la *relación de agencia* constituye un sistema contractual óptimo, siendo el foco de legitimidad de la teoría de la agencia (Fama & Jensen, 1983b). El óptimo en términos económicos se da en tanto solo los accionistas tienen un derecho legítimo sobre el producto ‘residual’ de honrar el contrato entre la empresa y todos los demás actores. Para Lazonick (2015), aquí se conforma el eje de la maximización del valor para el accionista (MVA), ya que estos son los únicos interesados a los que hay que incentivar para que asuman el riesgo de invertir en recursos productivos que puedan dar lugar a un rendimiento económico superior. Además, como demandantes residuales, los accionistas son los únicos interesados en controlar a los gerentes para asegurarse de que asignan los recursos de forma eficiente.

El problema fundamental que se deriva de esta primacía está en la transformación del gobierno de la empresa, ahora gobierno corporativo (Dufour, 2009), porque lo reduce a un cara a cara únicamente entre el gerente y el accionista, y a una rivalidad por el desembolso del flujo de caja libre. Las dinámicas del gobierno corporativo se desvían a cómo hacer que los gerentes se motiven a desembolsar el efectivo a los accionistas en lugar de que lo inviertan en otros proyectos de la empresa, o lo “malgasten en ineficiencias de la organización” (Jensen, 1986, p. 323). En teoría, si una empresa no maximiza el valor para el accionista, los accionistas pueden vender sus participaciones y reasignar los ingresos a lo que consideren más rentable, haciendo de los gerentes unos sometidos (o alineados) a la voluntad del accionista y a su afán de distribución (Jensen, 1986, p. 324; Rappaport, 1983, 2006). Entonces, el “reto para el principal es cómo elegir un agente y construir estructuras de incentivos para alinear los objetivos en un entorno de incertidumbre, asimetría de la información y alto coste de supervisión; y donde existen incentivos para que los agentes se desentiendan” (O’Flynn, 2007, p. 355).

Esta simplicidad permitió que legisladores, consultores y reformistas sintieran atracción por su facilidad para sugerir soluciones prácticas y pragmáticas a cualquier problema empresarial. Ante todo, los propietarios o accionistas de una empresa deben tener presente que muy seguramente los directivos actuarán con base en sus propios intereses, sin tener en cuenta los de los propietarios, por lo que generar las condiciones para una unidad de intereses fue obligatoria, y esta fue la MVA. Por ello, la receta para el buen gobierno corporativo se basó en 3 ingredientes: (1) dar menos poder a las juntas directivas, (2) dar más poder a los accionistas y (3) “incentivar” a ejecutivos y consejeros vinculando su salario al precio de las acciones u otros incentivos financieros o no financieros (Stout, 2012b, p. 20).

Ahora bien, siendo la teoría de la agencia y la primacía del accionista preeminentes, también son profundamente simplistas y viciadas. Según Lynn Stout (2012b, 2012a), la teoría adolece de las siguientes problemáticas: 1) una simplificación excesiva de la compleja realidad financiera y empresarial; 2) un enfoque perjudicial en el objetivo empresarial único del valor para el accionista; 3) una comprensión errónea de las motivaciones de los directivos; 4) ignora la diversidad de instituciones e intereses de inversión; y 5) debilita a los directivos y a las empresas. Lazonick (2012b, 2012a; Lazonick & O’Sullivan, 2000) añade que esta forma de gobierno ha enriquecido profundamente a los ejecutivos, ahondando las desigualdades económicas (Ireland, 2005, 2005). La obsesión con el valor para los accionistas impulsó prácticas riesgosas como programas de préstamos de alto riesgo, apalancamientos al límite, recompras de acciones, y altos salarios de los directivos, debilitando la solidez financiera y la resiliencia empresarial estadounidense, contribuyendo a la crisis financiera de 2008 (Eichengreen, 2009; Lazonick, 2010).

Así, es permisible dimensionar el limitado alcance de esta representación de la firma y su consecuente forma de gobierno. La teoría de la agencia no se adentra en la caja negra de la firma y malinterpreta incluso las motivaciones de los gerentes, reduciendo su compleja existencia a un

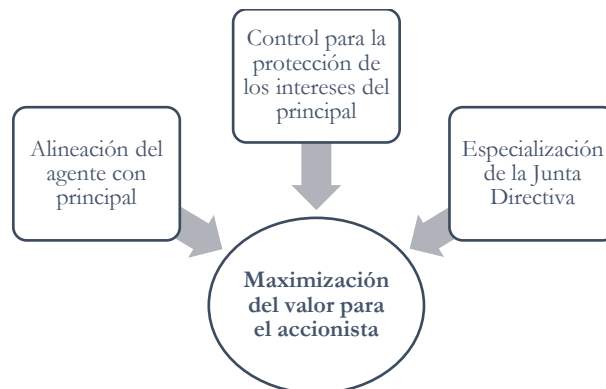
⁹ Según Jensen y Meckling (1976): la nueva teoría de la firma se basa en la “teoría de (1) los derechos de propiedad, (2) la agencia y (3) las finanzas” (p. 51).

mecanismo deshumanizado de estímulo/respuesta, y simplificando su complejidad a dos participantes: los gerentes (agentes) y los accionistas (principales) (Clarke & Gholamshahi, 2016). El no considerar a la firma como una entidad real y social, con una función en la producción de bienes y prestación de servicios, y solo como un simple acuerdo privado, contractualizando cada aspecto de la vida, nubla el papel central de los administradores (agentes) y su objetivo en la gestión de la empresa.

1.2.2.1. Sistematización del marco analítico de la MVA

Finalmente, y a modo de síntesis, la siguiente Figura 1-2 resume los principales elementos que extraemos del marco teórico de la MVA para la revisión posterior del gobierno corporativo implementado desde la PP.

Figura 1-2: Marco analítico No. 1: Maximización del Valor para el Accionista



Fuente: elaboración propia a partir de las secciones 1.1 y 1.2 de este trabajo

La construcción de cada categoría se lleva a cabo siguiendo un esquema específico. Utilizamos un enfoque de lógica deductiva para reconocer que la PP implícitamente se vincula con la MVA, como se evidencia en la problematización de la investigación y en la introducción del Capítulo 1. Además, aplicamos un método de lógica inductiva para derivar categorías específicas de la MVA, las cuales no se exploran de manera directa en la PP, pero surgen como categorías emergentes. De esta manera, establecemos una relación entre las categorías y su origen de la siguiente manera:

- ✓ **Alineación del agente con el principal:** Tanto la teoría de la agencia como el documento CONPES 3851 de 2015 hacen referencia a la necesidad de alinear los intereses del propietario con las directivas para maximizar el valor económico, reduciendo a esta relación las dinámicas de gobierno de la empresa. Por un lado, la teoría de la agencia busca que la alienación se haga a través de incentivos de naturaleza financiera o no financiera, mientras que, por el otro, la PP busca una alineación entre los objetivos que persigue la entidad y los objetivos que comanda el Estado propietario. Por ello, los criterios analíticos para esta categoría son:
 - Arreglos de remuneración e incentivos para la gerencia.
 - Alineación de objetivos financieros y no financieros comandados a las EPE.
- ✓ **Control para la protección de los intereses del principal:** La teoría de la agencia plantea que deben existir mecanismos para controlar que los intereses del principal sean la guía de la entidad, es decir, la MVA. Por ello, se argumenta que se deben implementar sistemas de control para este fin. Esto está vinculado a la buena gestión de la EPE en términos de su sistema de control interno y la gestión de riesgos. Así, el criterio analítico de esta categoría es el siguiente:
 - Sistemas de control implementados desde juntas directivas
- ✓ **Especialización de la Juntas Directivas:** Tanto la PP como la teoría de la agencia buscan precisión y objetividad de las juntas directivas de las EPE, dado su rol orientador estratégico, por lo que elementos como el conocimiento y la capacidad de apoyo técnico de estas será medular; así mismo, la PP reconoce la importancia de que este apoyo tenga impacto en la ejecución de la estrategia de la EPE. Por ello, los criterios analíticos de la categoría son:

- Perfiles profesionales de la junta directiva.
- Comisiones de apoyo técnico a las juntas directivas.

1.2.3. Nueva Gestión Pública, maximización del valor y Gobierno corporativo

El sector público no es ajeno a esta representación de las estructuras organizacionales y del gobierno corporativo, ya que hacen parte del encuadre teórico y cuasi ideológico de su proceso de reforma. La convicción de que la eficiencia en la toma de decisiones y la maximización del bienestar provenían de la lógica mercantil y contractual llevó a concluir que el sector público está condenado a una suerte de ‘maximización de la burocracia’ en lugar de maximización el bien común (Buchanan & Tollison, 1972). Esta percepción surge debido a la ausencia de dispositivos disciplinarios y de presión similares a los del mercado en el proceso de toma de decisiones colectivas, es decir, en la política y la administración pública. Como respuesta, se han planteado soluciones que van desde confiar la asignación de recursos y el proceso político a la “mano invisible” del mercado, hasta proponer la introducción de disciplinas de tipo mercantil dentro de los organismos públicos.

La subsiguiente reforma y modernización del Estado ha avanzado durante los últimos 45 años (Pollitt, 2011; Pollitt & Bouckaert, 2017), y entre los académicos y profesionales se le suele referir como Nueva Gestión Pública – NGP. Este proceso se ha sustentado en las tecnologías y dispositivos de contabilidad y gestión del sector privado en pro de la eficiencia (Lapsley, 2009), y en las teorías económicas del mismo corte, como la de agencia, competencia, y elección pública, entre otras. Su fundamentación concibe en los mecanismos mercantiles el mejor sustituto del modelo burocrático del Estado y de la burocracia (du Gay, 2005, 2012), por lo que ve la necesidad de introducir (1) algún equivalente del ánimo de lucro para mejorar el rendimiento; (2) el problema de principal-agente; y (3) la idea de que el gobierno debe limitarse a realizar esfuerzos técnicos para contrarrestar los ‘fallos del mercado’ (Bozeman, 2007, pp. 55–63).

Estas estructuras de gestión del sector privado significan también la implementación del gobierno corporativo en la administración pública, forzando de igual manera un problema de agencia en las relaciones públicas:

[...] los “dolientes” de las decisiones son los ciudadanos que les dan un mandato popular a los gobernantes para que dirijan el Estado durante un periodo de tiempo y para que generen unos resultados principalmente de carácter social. En este sentido, el problema de agencia se presenta porque los gobernantes que reciben el mandato democrático toman las decisiones que finalmente benefician o perjudican a los ciudadanos, ciudadanos que tienen limitada capacidad de control sobre sus gobernantes (Bernal & Samboní, 2015, p. 12).

En consecuencia, el mercado se convierte en el modelo que coordina las relaciones políticas y administrativas del Estado, plasmando en este un sustento doctrinario basado en la lógica de la maximización del valor económico. En esta línea, la representación de la firma desarrollada también significa a los contratos y la competencia como la base para transformar la naturaleza fundamental del sector público, haciendo de la negociación y ejercicio de los derechos de propiedad, al igual que en el sector privado, los mecanismos de organización de la actividad económica y social del Estado.

A partir de esta estrecha concepción surgen nuevas disposiciones administrativas e institucionales motivadas por el rendimiento, nuevas formas estructurales y nuevas doctrinas de gestión pública (Lynn, 1998). Entre ellas, resalta la propensión a que las funciones de política, ejecución y prestación de servicios se separen y a que las dos últimas se constituyan en una suerte de régimen de contratos; al tiempo, se introducen tecnologías para su administración basadas en el rendimiento, la competencia, los incentivos de mercado y la desregulación. Esto resultó en que

la forma de ver, construir y organizar el gobierno estuviera firmemente arraigada en un marco económico y, a partir de aquí, la retórica política se centrara en la noción de que un gobierno pequeño era superior y que había que abordar el fracaso del gobierno para maximizar la eficiencia (O’Flynn, 2007, p. 357).

La NGP como propuesta resultó difícilmente debatible por su discurso de practicidad, pragmatismo y buena voluntad, lo que la hizo atractiva y susceptible de ser aplicada en casi cualquier país y sector de servicios públicos.¹⁰ En su desarrollo, se reconocen dos generaciones de reformas. La primera, el núcleo duro de la NGP, es una modalidad agresiva de comercialización de las actividades estatales que se aplicó en las décadas de 1980 y 1990, y donde la solución a las crisis económicas y de gestión pública de la época fue el traslado de las fronteras y *sustitución* de Estado por mercado, desregulando diferentes actividades económicas. Las transformaciones de la administración pública se resumen en la Tabla 1-4, las cuales pretenden “poner en su lugar al mercado, libre de constricciones en su desempeño, considerándolo como asignador eficiente de recursos [y] generador de crecimiento y empleo” (Ramírez-Brouchoud, 2009, p. 123).

Tabla 1-4: Elementos de reforma de primera generación de la NGP

Principio	Descripción
<i>Descentralización</i>	Transferencia de responsabilidades de gestión y ejecución a los gobiernos locales y territoriales.
<i>Privatización</i>	Traslado de la provisión de gran parte de los servicios públicos a empresas privadas, así como transferencia de propiedad y desinversión en empresas públicas.
<i>Desregulación</i>	Eliminación de los organismos que ejercen funciones reguladoras de actividades económicas, quitando una talanquera a la circulación libre de capitales.
<i>Externalización</i>	Reemplazo de la provisión de servicios o de insumos a través de unidades operativas estatales por la ofrecida en el sector privado.

Fuente: adaptado de (Ramírez-Brouchoud, 2009)

La segunda generación de reformas es una revisión de las prácticas de la primera, y se les denomina como “prácticas modernizadoras” ya que “ponen mayor énfasis en el Estado como *la* fuerza integradora irreproducible en la sociedad”, pero no altera su compromiso de una administración pública enfocada en la mercantilización y fe en el mercado (McDonald, 2015b, pp. 21–22). Este arbitraje resalta desde sus ambiguos mecanismos fundamentales: “a) reforma de la legislación; b) reestructuración de la administración pública, especialmente los ministerios; c) renovación del sistema judicial; d) actualización de capacidades regulatorias; e) segunda fase de privatizaciones; f) reestructuración de relaciones entre los gobiernos locales y nacional” (García, 1998, en Ramírez-Brouchoud, 2009, p. 125).

El renovado interés en el Estado y su práctica parece darse entonces porque las agencias públicas son vistas cada vez más “como el vehículo ideal para la acumulación de capital privado, promoviendo los marcos institucionales y de infraestructuras para el crecimiento del mercado de una forma que no estaría al alcance de la privatización” (McDonald, 2015b, p. 23). Por lo tanto, reconocemos que no hay un modelo único o ‘tipo ideal’ de NGP que se aplique universalmente sino, en cambio, uno que se adapta y se aplica de manera flexible en diversos escenarios políticos, regiones geográficas y contextos normativos; incluso, la NGP más parece impulsada por un vigor ideológico hacia una supuesta inevitabilidad histórica que por análisis contextuales concretos (Ardila, 2018; véase además McDonald & Ruiters, 2012).

La Tabla 1-5 resume parte de la nueva y matizada orientación al mercado de la NGP como concepto.

¹⁰ Por ejemplo, en países desarrollados como Reino Unido, Estados Unidos, Canadá, Australia y Nueva Zelanda (Pina & Torres, 2003; Pollitt, 1990; Torres, 2004), en varios países de Asia y África (Haque, 1999; Sarker, 2005) y en Latinoamérica (Ramírez-Brouchoud, 2009). En sectores sociales como educación y salud también se aplicó (Deem, 2001; Deem & Brehony, 2005; Diefenbach, 2006, 2009b; Kirkpatrick et al., 2005; Kirkpatrick & Ackroyd, 2003).

Tabla 1-5: Elementos de reforma de segunda generación de la NGP

Área	Elementos	Descripción
1. Entorno empresarial y objetivos estratégicos	<ul style="list-style-type: none"> • Asunción de fuerte presión externa y entorno empresarial cambiante • Orientación al mercado • Orientación a las partes interesadas • Orientación al cliente • Aumento de la eficiencia, la eficacia y la productividad • Conciencia de los costos 	Plantea una orientación a factores internos (mercado, partes interesadas y cliente) y externos (eficiencia a través de técnicas modernas de gestión y control y orientación a los costos), a partir de un endiosado desarrollo de orden natural y de época, que es la globalización y el nuevo liberalismo. Las entidades deben tener una mayor conciencia de cómo evoluciona el ambiente y una mayor capacidad de respuesta a esta.
2. Estructuras y procesos organizativos	<ul style="list-style-type: none"> • Descentralización y reorganización de las unidades administrativas • Concentración en los procesos • Estandarización y formalización de la gestión estratégica y operativa 	Busca la descentralización de las organizaciones del sector público para lograr estructuras más flexibles y menos jerarquizadas. Busca la concentración en los procesos, la aceleración de la toma de decisiones y la realización de proyectos, apoyados por la estandarización y formalización de la gestión estratégica y operativa.
3. Sistemas de gestión y medición del rendimiento	<ul style="list-style-type: none"> • Captación, medición, seguimiento y evaluación sistemáticos, regulares y exhaustivos de los aspectos cruciales del rendimiento organizativo e individual mediante objetivos explícitos, normas, indicadores de rendimiento y sistemas de medición y control. 	Introduce sistemas y procesos de gestión y medición del desempeño, adicionales a los propios de las burocracias clásicas, asociados a auditoría, control, regulación, inspección y evaluación. Así, el capturar, medir, supervisar y evaluar de forma sistemática, regular y exhaustiva aspectos cruciales del rendimiento organizativo e individual tendrá consecuencias positivas como el aumento de la eficiencia, la productividad y la calidad, el aumento del rendimiento y la motivación.
4. Gestión y gerentes	<ul style="list-style-type: none"> • Establecimiento de una “cultura de la gestión”: • Los “directivos” son los únicos que desempeñan funciones de gestión. 	Enfatiza en la primacía de la gestión y de los gestores por encima de todas las demás actividades y grupos. Los conceptos y métodos de gestión, las habilidades y competencias, los conocimientos y la experiencia para innovar y liderar se presentan como superiores y más importantes que cualquier otro concepto.

Fuente: adaptado de (Diefenbach, 2009b)

Finalmente, la transformación de la gestión pública también configura la mutación de derechos fundamentales en bienes y servicios mercantilizados. Se traslada el papel estatal en la producción y provisión hacia uno de regulador del mercado, donde ajusta las condiciones para la negociación contractual y eficiente de derechos de propiedad privada. Esta transformación de derechos a regulación en la provisión pública ha implicado un cambio de la ética de gobierno, que pasa del principio tradicional del bienestar del ciudadano, a la norma comercial de la relación calidad-precio, movilizándolo el *ethos* de la prestación de servicios sobre la base de la necesidad a la base de la capacidad de pago (Haque, 1999; Kirkpatrick et al., 2005).

De esta manera, la NGP implica la mutación de los valores colectivos en la suma de valores individuales. Los valores axiológicos inherentes a la provisión gubernamental de bienestar son reemplazados por valores individuales y egoístas, orientados al beneficio personal, que son cuantificables y monetizables (Hoggett, 2005). Incluso, el *ciudadano* —un miembro políticamente activo de las decisiones estatales, con un constructo filosófico en torno a los asuntos públicos y el bienestar en conjunto, con una carga de soberanía y sujeción a leyes— es ahora un *cliente*, con una legalidad enmarcada en la oferta, la demanda y su satisfacción. En definitiva, el sector público pierde su neutralidad y la orientación hacia los valores colectivos democráticos propios de la burocracia racional (du Gay, 2012). La administración pública, regida por un modelo de mercado, socava la ética del servicio, degrada las instituciones que la encarnan y priva a la noción de ciudadanía común de su significado (Diefenbach, 2009b).

1.3. La gestión del valor público

La aplicación de la NGP, materializada en estructuras estatales a menudo incapaces de abordar la complejidad axiológica de los servicios públicos,¹¹ y que finalmente resultó en su agotamiento, fue un catalizador para el surgimiento de enfoques alternativos en la gestión pública. Uno de estos es la perspectiva de la gestión del *valor público* (en adelante VP). Los pioneros de este marco fueron los académicos de la Kennedy School of Government de la Universidad de Harvard y de la Harvard Business School, especialmente Mark Moore (1995), que trabajaron con administradores públicos para desarrollar un marco estratégico para los gerentes del sector como alternativa a la NGP.

Dentro de la literatura sobre el VP, se destacan varios autores, entre ellos Bozeman (2002, 2007; Jørgensen & Bozeman, 2007), Meynhardt (2009), y Benington (2009, 2011), siendo pionero Mark Moore. Moore (1995, 2013, 2014a) se enfoca en el nivel organizativo de las entidades públicas y en el papel de los gerentes públicos en la creación de VP, donde lo define como aquello que el público valora o lo que es beneficioso para el público, y argumenta que esto debe reflejarse en la actuación del gobierno en la esfera pública (Benington, 2009). Estas corrientes se complementan al fusionar las aspiraciones al bien común y el desempeño del gobierno, centrándose en aspectos como “[...] la acción colectiva y el compromiso público, los valores compartidos, el diálogo inclusivo y la deliberación, el papel de los ciudadanos como cocreadores del valor público y los gerentes públicos como ‘guardianes’ del bien común y el *ethos* público” (Steccolini, 2019, p. 9).

1.3.1. La creación y gestión del valor público

Para Moore, al igual que un gerente privado debe gestionar el valor privado, el deber de un gerente del sector público es crear valor público. Su tarea es encontrar la forma de expresar las aspiraciones colectivas (de los ciudadanos y de los representantes elegidos) a través de las operaciones de las organizaciones gubernamentales (Moore, 1994, pp. 296–297). Según Moore, la creación de VP es el proceso de co-operación y co-construcción que permite garantizar derechos y satisfacer las necesidades y expectativas ciudadanas para el bienestar público.

Contrastando, el enfoque de la NGP refiere a la idea de que el gobierno interviene en situaciones en las que el mercado no puede proporcionar ciertos bienes o servicios de manera eficiente debido a las *fallas del mercado*, mientras que el VP refiere a una situación social que un proyecto político considera valiosa (Mazzucato & Ryan-Collins, 2019). Esta situación no se basa en la idea de que el mercado falla, sino en la decisión política de la sociedad sobre lo que considera importante. Así, el VP se origina en la contienda política, por lo que lo que se considera valioso en términos de políticas públicas es el resultado de decisiones políticas y no simplemente una respuesta a las limitaciones del mercado (Meynhardt, 2009). De esta manera, la determinación de lo que se considera “públicamente valioso” no se basa únicamente en la naturaleza de los bienes o recursos, sino que es una decisión política que puede depender de una variedad de criterios, incluyendo, pero no limitándose a, la eficiencia del mercado.

Por tanto, la gestión orientada a la creación de VP va más allá de simplemente importar prácticas del sector privado o adoptar un enfoque basado en la disciplina del mercado. Se enfoca en el largo plazo y se centra en los objetivos más que en los métodos, lo que implica que su alcance no se limita a proporcionar servicios públicos de manera eficiente a los ciudadanos en calidad de clientes. En cambio, esta gestión aborda cuestiones axiológicas relacionadas con las actividades estatales, buscando guiar de manera pragmática a través de preguntas fundamentales como: *¿Qué valores realmente aprecia el público o la ciudadanía? ¿Qué contribuye al enriquecimiento de la esfera pública? ¿Quién tiene la autoridad para determinar qué se considera valioso?* Este enfoque requiere no solo identificar de manera exhaustiva a los actores y grupos de valor dentro de las entidades públicas, sino también configurar y articular cuidadosamente tanto el

¹¹ Véase por ejemplo (Butterfield et al., 2005; Clegg & Courpasson, 2006; Courpasson, 2000, 2006; Deem, 2001; Deem & Brehony, 2005; Diefenbach & Todnem By, 2012; du Gay, 2012; Espejel et al., 2014; Graeber, 2015; Guerrero, 2004; Haque, 1999; Salaman, 2005).

producto como la visión de valor que el Estado promueve. El resultado deseado es la creación de situaciones que la sociedad en su conjunto considera públicamente valiosas.

De esta manera, una distinción esencial entre la NGP y la gestión orientada al VP radica en que el administrador público opera en un ‘mercado’ político en lugar de uno puramente económico. En este contexto, se reconoce que los ciudadanos tienen expectativas en cuanto a que sus gobiernos mantengan burocracias altamente eficientes y organizaciones públicas que se centren en la equidad y la justicia para poblaciones o grupos específicos de valor (Bryson et al., 2014). Estas cualidades fundamentales son consideradas requisitos indispensables para una democracia saludable.

En esencia, Moore formula que la creación de VP dependerá entonces de la correcta conjugación de tres elementos, donde una política pública deberá:

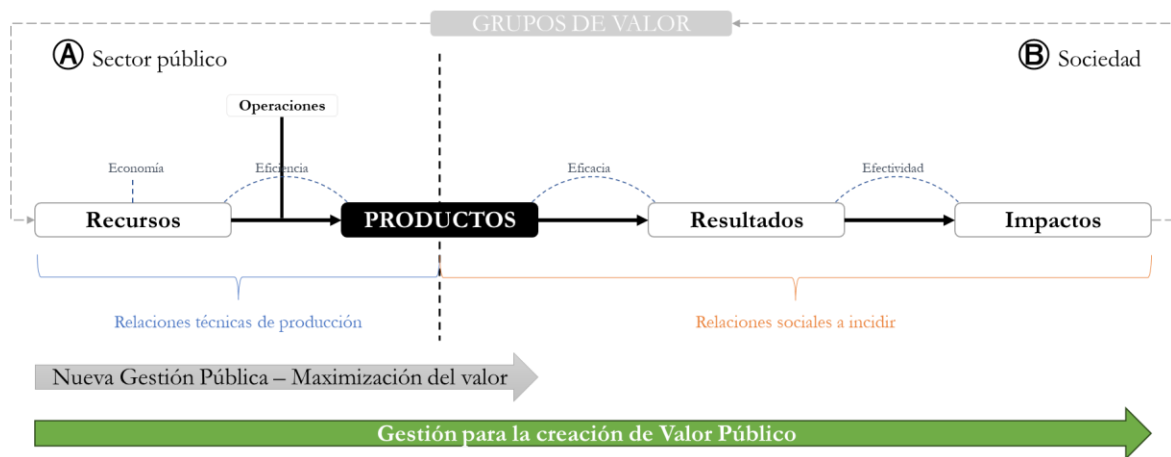
1. Estar orientada a lograr algo que sea sustancialmente valioso (debe constituir un valor público).
2. Ser legítima y políticamente sostenible. La creación de VP se moviliza en un ‘entorno de autorización’, que refiere al apoyo continuo de las partes políticas y otras interesadas, junto al reconocimiento de su poder diferencial en la materia.
3. Ser operativa y administrativamente realizable con las capacidades organizativas y externas disponibles, es decir, contar con los recursos financieros y tecnológicos, las competencias del personal y las capacidades organizativas necesarias para crear y ofrecer los resultados de VP deseados (Alford & O’Flynn, 2009; Moore, 1995, p. 71).

Es decir, una política pública creará VP cuando sea sustancialmente valiosa para la ciudadanía, políticamente legítima, viable y sostenible, y operativamente posible y práctica.

Una herramienta útil para observar la creación de VP es la Cadena de Valor Público (D. Hernández, 2015), donde se propone reconocer a las políticas públicas como procesos productivos que transforman recursos en productos a través de operaciones que generan efectos sociales denominados resultados e impactos. Las políticas públicas son la manera en que el Estado intenta dar forma a situaciones específicas en la sociedad que han sido previamente definidas como valores o metas importantes durante el proceso político. Por lo tanto, comprender la producción y la regulación de estas políticas no tiene sentido si no se relaciona con estas situaciones que se buscan configurar. El análisis de las políticas públicas debe evaluar no solo la implementación de las políticas en términos de procedimientos y recursos, sino también su impacto real en la sociedad y su capacidad para lograr los resultados deseados. La siguiente Figura 1-3 sintetiza lo mencionado.

A modo de resumen y con base en los análisis de Hernández (2015, 2017), el cuadrante A engloba las relaciones técnicas comprensibles que vinculan recursos y productos dadas determinadas tecnologías que las operaciones usan para transformar estos recursos en productos. En este cuadrante, también se ubican las relaciones que conectan recursos y productos, y que son el terreno de instrumentos como la planificación operativa, la gestión de operaciones y los procesos de presupuestación. Por ello, la gestión de recursos se guía por un enfoque *económico*, propio de un manejo financiero adecuado y una asignación prudente. De igual forma, la gestión de los recursos para lograr productos a través de operaciones/actividades requiere un enfoque de *eficiencia*, que implica la búsqueda de la optimización máxima de los recursos y operaciones disponibles. Hasta este punto es donde actúa la NGP, ya que el valor se crea cuando las entidades públicas se centran en la eficiencia y la mejora de los resultados en la prestación de servicios públicos.

Figura 1-3: Modelo de Cadena de Valor Público



Fuente: adaptado de (D. Hernández, 2015, 2017)

Por otro lado, en el cuadrante B se ubican las relaciones sociales que se buscan incidir mediante la producción pública basada en hipótesis de VP y/o apuestas de política. Aquí es donde se encuentran las conexiones entre productos y resultados e impactos, y es el terreno de las estrategias que dan forma a las políticas, así como de la planificación y el liderazgo de alto nivel. El enfoque de la gestión de resultados está en la *eficacia*, buscando cumplir los objetivos y metas establecidas. Y la gestión de impactos se ordenará por la *efectividad*, que se mide en términos de si la política pública realmente genera un cambio positivo en la sociedad. En este sentido, la gestión para la creación de VP se materializa cuando se persigue tanto la consecución de legitimidad, capacidad y equidad en la gestión pública, sin dejar de lado la búsqueda de eficacia, eficiencia y economía. En la práctica, implica que los sistemas y modelos de gestión pública, que representan las políticas públicas en acción, deberán ir más allá del proceso primario de la cadena de valor productiva, abordando ya no solo insumos, operaciones y productos, sino resultados, como los cambios producidos y los impactos en las condiciones y calidad de vida de los actores y grupos de valor (D. Hernández, 2015). En otras palabras, la gestión para el VP buscará ir más allá de un papel de regulador para el Estado y pasará a uno de garante de derechos.

Teniendo en cuenta estos factores fundamentales, la gestión del VP se enfrenta al desafío de establecer acuerdos entre los diversos actores involucrados en la provisión de bienes o servicios, a quienes identificamos como “grupos de valor” (Moore, 2014b). Estos grupos de valor desempeñan un rol esencial desde una visión burocrática liberal del Estado, la cual busca no solo ampliar la cobertura de los bienes y servicios públicos, sino también someterlos al escrutinio público y asegurar su desarrollo de acuerdo con regulaciones que fomenten la participación ciudadana (Beetham, 1987, p. 24; Haque, 1999; Pollitt, 2000). En este contexto, se hace imperativo el desarrollo de criterios que permitan una comprensión más profunda y una evaluación más precisa de los valores inherentes a lo público. Con este propósito, hemos formulado tres pautas fundamentales: rendición de cuentas, transparencia y calidad en las relaciones laborales.

En primera medida, la *rendición de cuentas* en el marco del VP implica la responsabilidad y la obligación de los encargados de formular políticas y de los proveedores de servicios públicos de informar sobre sus actividades, aceptar la responsabilidad por los resultados y divulgar la información de manera accesible y comprensible para los usuarios finales. Esta categoría busca evaluar si los actores involucrados están cumpliendo efectivamente con su deber de brindar información en relación con sus acciones y resultados, estableciendo una relación de confianza y responsabilidad con la ciudadanía. Para la evaluación de esta categoría, se establecen criterios analíticos que abarcan el involucramiento de la ciudadanía en la prestación de los servicios, la equidad en su implementación y su formalización o institucionalización. La escala de la rendición de cuentas se refiere a la profundidad y alcance de la

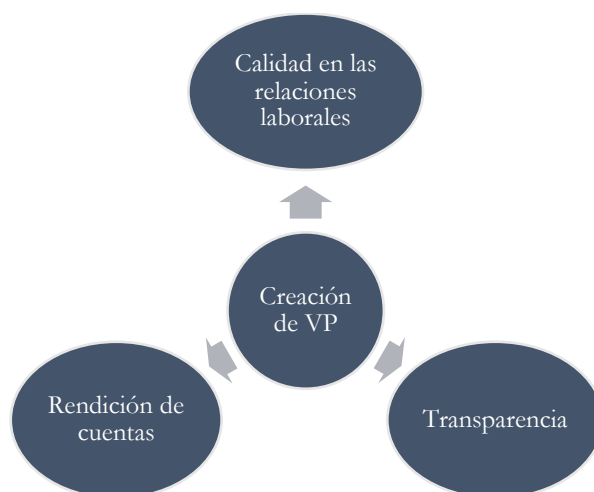
información compartida, mientras que la equidad evalúa si todos los grupos de interés reciben la información de manera justa. Por su parte, la rendición de cuentas formalizada o institucionalizada analiza la existencia de mecanismos y procedimientos establecidos que garanticen la transparencia y responsabilidad en la gestión pública.

En segundo lugar, la *transparencia* en el contexto de la gestión del VP garantiza el acceso a información relevante acerca del funcionamiento de los servicios y la divulgación de información financiera, presupuestal y operativa. Desde esta perspectiva, se busca que las decisiones relacionadas con las políticas y el funcionamiento de los servicios sean comprensibles y estén al alcance del público en general. La transparencia no se limita únicamente a la divulgación de información, sino que también implica el establecimiento de canales claros de comunicación y explicación que fomenten un entorno propicio para el cuestionamiento y la participación ciudadana en la toma de decisiones. Para evaluar la transparencia, consideramos la claridad en la descripción de cómo opera y se presta el servicio, la disponibilidad y comprensión de los presupuestos financieros y la efectividad de los canales de comunicación destinados a informar a la ciudadanía sobre los objetivos y directrices de los servicios públicos.

Tercero, la *calidad en las relaciones laborales* aborda el entorno laboral en el cual se desarrollan las actividades de los funcionarios y su interacción con la dirección, por lo que un valor público será un ambiente propicio que fomente la seguridad, la confianza y la cooperación entre los trabajadores y la dirección. Para su indagación se consideran criterios analíticos específicos como la participación de los trabajadores en la gestión o formulación de políticas de servicio; la equidad salarial y de prestaciones, garantizando que los trabajadores reciban una remuneración justa y acorde a sus responsabilidades; y acceso a oportunidades de formación y desarrollo profesional que contribuya a mejorar las habilidades y capacidades de los trabajadores, en última instancia beneficiando la calidad de la prestación del servicio. De manera similar a las categorías de rendición de cuentas y transparencia, la calidad en las relaciones laborales se integra en el marco de VP como un elemento crucial para la gestión pública efectiva.

1.3.1.1. Sistematización del marco analítico de la gestión para el VP

Figura 1-4: Marco analítico No. 2: Gestión para el Valor Público



Fuente: Elaboración propia

Hasta este punto, identificamos tres categorías para evaluar la implementación de la PP en el sector eléctrico desde la perspectiva de la creación de VP. Con estas categorías buscamos comprender lo que la sociedad valora en el sector eléctrico desde la revisión de los resultados e impactos de la PP. Las categorías son: *rendición de cuentas*, que implica la obligación de informar, asumir la responsabilidad y

divulgar información de manera accesible con miras a la participación ciudadana; *transparencia*, que garantiza el acceso a la información sobre el funcionamiento de los servicios y las decisiones, fomentando la participación ciudadana; y la *calidad de las relaciones laborales*, que se enfoca en la seguridad y la confianza entre los funcionarios y la dirección, lo que contribuye a la calidad del servicio. Estas tres categorías se entrelazan y forman un enfoque comprehensivo para evaluar la gestión del VP en el contexto específico del sector eléctrico. A modo de síntesis, la Figura 1-4 recoge el marco analítico de la gestión para el VP que usaremos en la PP y el sector eléctrico colombiano.

1.4. Conclusiones

En este capítulo, hemos realizado un abordaje sistemático de la PP a partir de una revisión detallada de los documentos que la componen y que ofrecen recomendaciones relacionadas con el gobierno corporativo. En el contexto de la economía mundial actual, donde la propiedad estatal ha recuperado una importancia estratégica, los principios y las prácticas de gobierno corporativo se vuelven igualmente cruciales. La PP busca ejercer una influencia significativa en las estrategias de gobierno corporativo, así como en los procesos de organización y comunicación del Estado como accionista, lo que la convierte en un mecanismo esencial de gobernanza a nivel nacional. Asimismo, es importante destacar que la PP se enmarca en una lógica de gobierno compleja que ha evolucionado paralelamente a la NGP, por lo que estos marcos reguladores plantean desafíos a la capacidad institucional y financiera del Estado para perseguir objetivos que van más allá de la lógica propia de un participante en el mercado privado.

Además, la reforma a la gestión pública ha implicado la intervención en las EPE siguiendo un paradigma basado en la liberalización y, en algunos casos, la exprivatización a través de mecanismos de mercado. Este enfoque se centra en abordar una serie de supuestas deficiencias ‘inherentes’ a la propiedad estatal, como las pérdidas de eficiencia relacionadas con problemas de gobierno corporativo, conflictos de agencia y la posición dominante en el mercado (Boardman & Vining, 1989; Lazzarini & Musacchio, 2018; Megginson & Netter, 2001; Musacchio et al., 2015; OCDE, 2016a; Shirley & Walsh, 2001). Como solución a estos problemas, la comunidad internacional ha abogado enérgicamente por la separación de la función reguladora del Estado de su función como accionista (OCDE, 2016a; World Bank, 2014). Esta perspectiva sesgada beneficia a la orientación comercial de las EPE al enmarcar su gestión en la adhesión a prácticas contractuales específicas y en el ejercicio transparente de los derechos de propiedad.

En esencia, estas transformaciones, basadas en la NGP, implican la adopción de estándares internacionales del sector privado para el sector público, los cuales están alineados con la creación, distribución, concentración y extracción de valor vía mercados financieros. En este contexto, el valor, siendo un concepto polivalente y central en la economía, se transforma en el foco de la gestión pública en general y de las EPE en particular. Bajo este enfoque, el valor se creará solamente cuando los actores del sector privado maximizan la eficiencia y persiguen el beneficio, y el Estado mantenga su función reguladora; su gestión estará atada a administradores públicos disciplinados por el mercado y a un ejército de consultores y asesores; y su identificación será posible solamente en el mercado, cuando una política específica resuelva un fallo del mercado en un sentido pareto-eficiente.

Desde la sección 1.1, hemos identificado un enfoque centrado en la maximización del valor para el accionista y el Estado propietario, particularmente a través de la generación de valor económico (véase Tabla 1-3). A raíz de esto, proponemos tres categorías desde este marco analítico para la evaluación de la implementación de la PP en su fase empírica (véase la Figura 1-2):

1. **Alineación del Agente con el Principal:** Refiere a la necesidad de alinear los intereses del agente (gerente público) con los intereses del principal (en este caso, el Estado) para garantizar la maximización del valor. Este está asociado a, i) los arreglos en remuneración financiera y no financiera con los que cuenta la EPE para garantizar la alineación de los intereses de la gerencia con los del Estado; y ii) la alineación entre los objetivos que persigue la entidad y los objetivos comandados por el Estado propietario.

2. **Control para la Protección de los Intereses del Principal:** Implica el establecimiento de mecanismos de control que protejan los intereses del principal frente a posibles desviaciones de los agentes que puedan perjudicar la maximización del valor. Esto está vinculado a la buena gestión de la EPE en términos de su sistema de control interno y la gestión de riesgos.
3. **Especialización de la Juntas Directivas:** Hace referencia a la importancia de contar con una junta directiva especializada que esté capacitada para funcionar de tal manera que permita la maximización del valor para el principal. Este está vinculado al grado de especialización de la junta directiva y la gerencia de la EPE para su desenvolvimiento en la maximización del valor.

En contraste, el enfoque del VP reclama un papel más activo del gestor público con los interesados e implicados. Así, la creación del valor se dará siempre que exista la capacidad para hacerlo y una dinámica activa de participación entre el sector público y privado, limitados por un entorno de autorización; su gestión será de corte participativa, con funcionarios creativos y orientados a un propósito público, a través de procesos de ‘coproducción’ con los ciudadanos; y su identificación será posible por la satisfacción de una serie de valores públicos fruto de la colaboración de los gerentes públicos con los ciudadanos y los políticos elegidos. De esta manera, la creación de valor público se dará siempre que se determine de forma evaluativa y reflexiva que el sistema avanza en la dirección de este propósito mediante la consecución de hitos intermedios y la participación de los usuarios.

Esta propuesta la desarrollamos en los acápites 1.2.3 *Nueva Gestión Pública, maximización del valor y Gobierno corporativo* y 1.3 *La gestión del valor público* como visión complementaria a la de la maximización del valor para el accionista. Allí reconocemos tres categorías a partir de este marco analítico para la revisión de la implementación de la PP en su etapa empírica (véase la Figura 1-4):

1. **Rendición de Cuentas:** Es la obligación de los encargados de formular políticas y de los proveedores de servicios públicos para informar sobre sus actividades, asumir la responsabilidad de los resultados y divulgar la información de manera accesible y comprensible para los ciudadanos. Evalúa si los actores involucrados cumplen con su deber de proporcionar información y establece una relación de confianza y responsabilidad con la ciudadanía.
2. **Transparencia:** Es la garantía de acceso a información sobre el funcionamiento de los servicios y la divulgación de información financiera, presupuestal y operativa. Implica que las decisiones relacionadas con políticas y servicios sean comprensibles y accesibles al público en general. También se refiere a la existencia de canales claros de comunicación y explicación para fomentar la participación ciudadana en la cadena de valor del servicio.
3. **Calidad en las Relaciones Laborales:** Se centra en el entorno laboral en el cual los funcionarios desarrollan sus actividades y su interacción con la dirección. Busca crear un ambiente que promueva la seguridad, la confianza y la cooperación entre los trabajadores y la dirección. Evalúa aspectos como la participación de los trabajadores en la gestión de políticas de servicio, la equidad salarial y de prestaciones, y el acceso a oportunidades de formación y desarrollo profesional.

Desde el principio, hemos vinculado el enfoque de la PP con la búsqueda de la maximización del valor económico. Esto implica fortalecer la participación del Estado como accionista, lo que a menudo conlleva a una gestión pasiva basada en derechos de propiedad. No obstante, los problemas que se abordan en la dinámica de propiedad de la PP, y, por lo tanto, su método de evaluación, refuerzan una concepción algo atrasada de la actividad estatal, vista principalmente como un solucionador de fallos de mercado. Por lo tanto, es esencial reconocer que estas políticas requieren un enfoque más exhaustivo, que vaya más allá de los análisis estadísticos y de costo-beneficio típicos de la maximización del valor. Debemos utilizar métodos que puedan capturar la complejidad del proceso de formación y co-creación de valor público. Esto nos permitirá cuestionar el papel del Estado como un mero regulador de mercados que no contribuye a la creación de valor. En su lugar, lo orientamos como un propietario que dirige sus empresas hacia la consecución de un objetivo global, con la intención de gobernar el VP.

Esta categorización del VP se torna relevante para analizar cómo las demandas cambiantes de los ciudadanos hacia el Estado impactan en su capacidad de respuesta. Se debe abandonar la visión de un Estado corrector a un prestador de servicios enfocado en la consecución de un propósito público. El Estado es la institución con la capacidad técnica y axiológica para influir en los mercados y dirigir la actividad económica hacia metas socialmente deseables (Mazzucato, 2019; Mazzucato & Semieniuk,

2017). Por ello, la gestión orientada al VP debe ser vista como una forma de medir el progreso hacia la consecución de objetivos sociales ampliamente aceptados, acordados a través de procesos participativos que requieren colaboración entre los sectores público y privado. En resumen, es “esencial vincular los aspectos micro del sistema, como la gestión de las organizaciones y los derechos de propiedad, con los patrones macro, como la cobertura de servicios y el crecimiento deseado” (Mazzucato, 2021, p. 23).

Capítulo 2. El sector eléctrico colombiano en el marco de las reformas a la gestión pública

En el primer capítulo desarrollamos los dos ejes de apoyo a la discusión en esta investigación: 1) los sustentos teóricos dominante y alternativo de la gestión pública (la maximización del valor para el accionista, influencia de la NGP, y la creación de valor público); y 2) el objeto de estudio de este trabajo, la PP. El objetivo de este segundo capítulo es *caracterizar críticamente al sector eléctrico colombiano público en el contexto de las reformas a la gestión pública*, esto como antesala para la evaluación de la PP en el sector.

El incentivo legitimador de la NGP, a partir de problema de principal-agente entre el Estado y la ciudadanía, es intentar que el sector público sea tan ‘eficiente’ como el privado, por lo que deriva propuestas para descentralizar y/o fragmentar organizaciones públicas, introducir métricas como la remuneración por desempeño y, sobre todo, subcontratar, franquiciar y privatizar, en sus variadas formas, los servicios propios del Estado. Esta lógica de reforma fue especialmente movilizada en el sector eléctrico a nivel mundial hacia los años 1990, transformando el anterior modelo de gestión estatal del servicio. La reforma iniciada en varios países vinculó cambios en los mercados de generación y comercialización eléctrica y se enfocó en la reestructuración técnica y financiera, enmarcada en una fuerte liberalización y privatización de las entidades prestantes. El viraje ideológico hacia la maximización de la eficiencia económica desde la NGP significó una anulación, y luego transformación, del rol del gobierno propietario que afectaría a la gestión de las empresas públicas. En su avance, entidades multilaterales promovieron un ‘menú estándar’ de reforma para el sector eléctrico, cuyo fin último fue la privatización y la competencia desde la mercantilización.

Bajo esta línea argumentativa se desarrollará el objetivo de este segundo capítulo, que se estructura como sigue. A parte de esta sección introductoria, primero, se presenta un sumario analítico de la dinámica reformista. Segundo, se hace una revisión de las transformaciones de la gestión pública que han acompañado a la reforma del sector eléctrico en Colombia en la década de 1990. Tercero, se abordan las peculiaridades y características del modelo híbrido de mercado del sector eléctrico y la especificidad de su entorno corporatizado. Finalmente se recoge a modo de breviarío y conclusión lo abordado.

2.1. La arquitectura de la reforma a la gestión pública y al sector eléctrico en Colombia

Desde principios del siglo XX, se han emprendido esfuerzos para modernizar el Estado en América Latina. Inicialmente, estas reformas tenían una orientación intervencionista, donde el Estado tenía un papel central en el desarrollo económico y social. La mayoría de las reformas de mitad de siglo XX estuvieron guiadas por una conformidad teórica y política sustentada técnicamente en las medidas fiscales y monetarias keynesianas del crecimiento. En paralelo, la revolución tecnológica del siglo XX transformó el sector eléctrico, aumentando su capacidad de generación y expandiendo su cobertura (Pérez, 2005). El Estado lideró la industrialización y la electrificación, subvencionando gran parte de la economía a través de bajos precios de electricidad y de un modelo de Estado de Bienestar.

Sin embargo, en la década de 1960, presiones económicas y sociales llevaron a la crisis del Estado de Bienestar en los países ‘desarrollados’ (Rosanvallon, 1995). En los años 1980, América Latina enfrentó la “década perdida” con altos niveles de deuda externa, inflación y devaluación, que permitió a los

acreedores multilaterales prescribir medidas y cambios estructurales para asegurar el pago de la deuda, lo que condujo a la adopción del *Consenso de Washington*¹² y a la percepción generalizada de que el Estado era ineficiente y perjudicial (Ramírez-Brouchoud, 2009, p. 120). Esta transformación ideológica respaldó la idea de que los mercados eran más eficientes que el Estado para asignar recursos, generar rendimientos y fomentar el crecimiento económico. Esto dio paso a una racionalidad política y de gestión sometida a una economía monetaria, financiera y de austeridad, desplazando la lógica productiva (Aglietta & Rebérioux, 2009).

La política de austeridad desde la gestión financiera se centró en las finanzas públicas de los países en desarrollo. En el sector eléctrico, la reforma se centró en superar desafíos como la baja productividad, mala calidad del servicio, pérdidas en el sistema, inversiones insuficientes y subsidios inadecuados (Bacon & Besant-Jones, 2001; Jamasb, 2006; Raineri, 2006). Se eliminaron los subsidios y se buscó aumentar los ingresos mediante la inversión extranjera y la venta de activos (Jamasb, 2006). A partir de la década de 1990, se implementó una reforma eléctrica que promovió la competencia y la eficiencia económica (Alawattage & Alsaid, 2018; Williams & Ghanadan, 2006). Esto se tradujo en la creación de mercados competitivos y la transformación del papel gubernamental en árbitro del mercado. La estructura general de la reforma se basó en:

- Eliminar barreras de entrada en la generación eléctrica.
- Privatizar o corporatizar a los actores del sector para fomentar la competencia.
- Garantizar una red de transmisión abierta y accesible para todos.
- Crear mercados gestionados por terceros independientes.¹³

Aunque la ejecución varió, en cualquiera de sus versiones la reforma requirió una base jurídica clara, reestructuración sectorial, regulación de la distribución, separación de generación y transmisión, y división de la capacidad de generación.

Colombia comenzó a seguir este estándar a partir de los años 90, pero su origen se remonta a la primera mitad del siglo XX, cuando un conjunto de empresas privadas se centraba en el suministro de energía a las grandes ciudades, sin mostrar un interés significativo en expandir sus operaciones hacia las zonas rurales. Esta falta de atención a las áreas rurales eventualmente llevó a la nacionalización del servicio eléctrico y al establecimiento de un modelo estatal de propiedad y gestión, convirtiendo al Estado en un actor empresarial clave en el sector eléctrico. El declive de este modelo se enmarca en la reforma de la administración pública que se inició en 1991 con la Constitución Política y el Plan Nacional de Desarrollo *La Revolución Pacífica* (1990-1994). Esta reforma abarcó una serie de medidas que incluyeron la privatización, la desregulación y la externalización de funciones gubernamentales, además de la descentralización de responsabilidades hacia los gobiernos municipales y departamentales. Es importante destacar que estos esfuerzos reformistas están estrechamente relacionados, y el éxito de la reforma eléctrica dependía en gran medida de las condiciones legales, institucionales y comerciales establecidas por la reforma de la administración pública.

2.1.1. La crisis precursora de la reforma eléctrica

Las transformaciones en la administración pública iniciaron con fuerza en la década de 1930, con reformas constitucionales que permitieron al Estado intervenir en la generación y distribución de riqueza, donde se determinó que el suministro eléctrico era “fundamental, y en su establecimiento, desarrollo y financiación cooperarán la Nación, los Departamentos y los Municipios”.¹⁴ Fruto de esta

¹² Resumido en los siguientes puntos: 1) Disciplina en la política fiscal, 2) focalización del gasto público, 3) reformas tributarias con tipos impositivos marginales, 4) liberalización de los tipos de cambio, 5) liberalización del comercio, 6) liberalización a la inversión extranjera, 7) privatización de empresas estatales, 8) tasas de interés competitivas, 9) desregulación financiera, y 10) seguridad jurídica a los derechos de propiedad (Martínez y Reyez, 2012, en Gómez-Villegas & Bautista, 2021, n. 10).

¹³ Para más información remitirse a (Hunt, 2002; Malaluan, 2015; Sioshansi, 2006; Williams & Ghanadan, 2006).

¹⁴ Véase el Acto legislativo No. 1 de 1936 y la Ley 126 de 1938 “*Sobre suministro de luz y fuerza eléctrica a los Municipios, adquisición de empresas de energía eléctrica, de teléfonos y de acueductos e intervención del Estado en la prestación de los servicios de las mismas empresas*”.

dinámica nació el Instituto Nacional de Aprovechamiento de Aguas y Fomento Eléctrico – ELECTRAGUAS en 1946, que impulsó durante 15 años la infraestructura eléctrica y permitió la creación de varios establecimientos autónomos para la provisión de servicios públicos.¹⁵

A partir de 1967, la Sociedad Interconexión Eléctrica S.A. - ISA se convirtió en la base de un sistema eléctrico nacional, con la responsabilidad de intercambiar energía y establecer prioridades en la construcción de nuevas centrales de generación. El sector se caracterizó por grandes empresas regionales y municipales que servían a sus áreas geográficas. Sin embargo, la configuración de un sistema interconectado a nivel nacional enfrentó desafíos significativos debido a conflictos de intereses entre políticas regionales y una política eléctrica nacional cohesiva. Estos conflictos, exacerbados por disputas sobre el control de nuevas infraestructuras y desacuerdos en la asignación de proyectos, marcaron el inicio de una crisis financiera en la década de 1980 al socavar la capacidad de ISA para asegurar compromisos financieros regionales (Cuervo-González, 1992; Fainboim & Rodríguez-Restrepo, 2000; Millán, 2006; Villegas-Rodríguez, 2017). Ante este panorama, ISA se convirtió en un foro de conciliación de intereses, socavando su capacidad para ejecutar la expansión del sector. Desde este punto inicia un afán de reforma del sector eléctrico, siendo determinante su crisis financiera, crítica en la década de 1980, y que daría cuenta de las débiles bases de planificación sectorial y de la ineludible vinculación del país a los ciclos financieros internacionales.

El financiamiento externo desempeñó un papel clave en la expansión del sector eléctrico colombiano, con la particularidad de que este acumuló buena parte de la deuda pública (Comisión Nacional de Energía (CNE), 1991, p. 31; Fainboim & Rodríguez-Restrepo, 2000, p. 50). La variabilidad en las condiciones de préstamo, influenciada por factores como la liquidez del mercado mundial y la revaluación del peso colombiano, complicó aún más la situación financiera (CNE, 1991; Hoyos-Gómez, 2016). Además, la fijación de tarifas de venta de energía, controlada por gobiernos municipales y sujetas a necesidades políticas, contribuyó a la crisis financiera. Los componentes estructurales de esta crisis fueron: I) la prioridad en la generación hidroeléctrica de gran envergadura, que son exhaustivos en capital; II) prioridad en el uso de capital foráneo para financiar la expansión, haciendo del país sujeto de las formas de regulación del sistema financiero internacional ante la crisis de endeudamiento externo de los países latinoamericanos; y III) el estancamiento del crecimiento económico que afectó la demanda energética, así como el aumento en los costos medios de provisión eléctrica por la continua expansión del sistema eléctrico (Cuervo-González, 1992, pp. 192–201).

De esta manera, en términos financieros y de gestión pública se daba por sentada la necesidad de retirar al Estado como empresario y de la apertura a operadores estratégicos internacionales a través de las privatizaciones, sugerencia del Banco Mundial para la reforma del sector eléctrico colombiano (CNE, 1991). Esta fue la antesala de la reforma del sector eléctrico en Colombia, que transformaría significativamente el panorama energético del país.

2.1.2. De las perspectivas de cambio y las bases de la reforma eléctrica: La NGP en marcha

La década de 1980, en particular en el gobierno de Virgilio Barco (1986 – 1990), fue marcada por un proceso de descentralización del Estado para readecuar su estructura y coincidir con las dinámicas y exigencias del mercado internacional, significando cambios legales y constitucionales que perfilaron nuevas reglas jurídicas, y que fueron base para la nueva forma de intervención del Estado en los servicios

¹⁵ A saber, en 1954: Corporación Autónoma del Cauca – CVC, Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá – EEEB, Electrificadora de Bolívar, 1955: Centrales Eléctricas del Norte de Santander, Centrales Eléctricas de Nariño, Centrales Eléctricas de Cauca, Centrales Eléctricas de Tolima, Empresas Públicas de Medellín – EPM, Electrificadora de Boyacá; 1956: Electrificadora del Atlántico; 1958: Electrificadora de Córdoba, Electrificadora de Cundinamarca, Electrificadora del Chocó, Electrificadora de Magdalena; y 1961: Empresas Municipales de Cali – EMCALI (Méndez-Ávila, 2014).

públicos y la reestructuración del sector eléctrico. En la Tabla 2-1 se agregan cronológicamente los principales eventos de esta década.

Tabla 2-1: Principales cambios de la década de 1980 para la transformación estatal

Año	Principal cambio
1980	• Decreto 2348 de 1980: Creación de consejos regionales para la descentralización administrativa
1981	• Decreto 1933 de 1981: Creación del comité para la racionalización de la gestión pública
1983	• Ley 14 de 1983: modernización del régimen tributario municipal
1984	• Ley 50 de 1984: fortalecimiento del régimen tributario municipal
1985	• Ley 55 de 1985: fortalecimiento del régimen tributario municipal
1986	• Acto legislativo No. 1: Proceso de municipalización y descentralización del país.
	• Plan de Economía Social: Políticas de Modernización de la Administración Pública
	• Ley 12 de 1986: financiación de las rentas municipales desde el IVA
	• Decreto 1333 de 1986: nuevo Código de Régimen Municipal
	• Decreto 1222 de 1986: nuevo Código de Régimen Departamental
1987	• Decreto 3435 de 1986: creación Comisión Colombia Eficiente
	• Decreto 77 de 1987: modifica las funciones de varios sectores trasladando funciones a nivel gubernamental y nacional
	• Decreto 342 de 1987: Creación de la Comisión para el Reordenamiento de la Administración Pública
1988	• Reorganización de los Ministerios de Obras Públicas y transporte, de Desarrollo Económico, y de Trabajo y Seguridad Social
	• Reforma al sector salud
	• Reforma al sector educativo
	• Reforma al sector agropecuario
1989	• Reforma de las direcciones General del Presupuesto, y General de Aduanas
	• Creación del Estatuto Orgánico del Presupuesto
	• Decreto 1150 de 1989: Creación de la Comisión para la Reforma de la Administración Pública

Fuente: elaboración propia

Dicho lo cual, el gobierno de Virgilio Barco fue garante de la descentralización política y del principio de un nuevo proceso de modernización de la administración pública, impulsando una apertura económica en un contexto de crisis de Estado. Precursor fue su Plan de Desarrollo *Plan de Economía Social*, que buscaba aplicar un nuevo modelo de administración pública que se orientara a la eficiencia y eficacia (Departamento Nacional de Planeación (DNP), 1987). Esta iniciativa se concretó hasta 1989, cuando se creó la Comisión para la Reforma de la Administración Pública del Estado Colombiano, adscrita a la Presidencia de la República,¹⁶ que entregó su primer informe iniciando el gobierno de César Gaviria (1990 – 1994).

Cesar Gaviria profirió buena voluntad a los cambios propuestos por la Comisión y los incluyó en su plan de desarrollo. En paralelo, en las elecciones legislativas de 1990 se incluyó a forma de plebiscito una séptima papeleta para votar la convocatoria de una asamblea para reformar la Constitución Política de 1886, que sería aprobada por la Asamblea Nacional Constituyente en 1991. Son estos dos sucesos, la apertura económica y la nueva Constitución, los que marcarían el nuevo derrotero de la gestión pública y sentaría las bases para la gestión reformista de la crisis del sector eléctrico. Esta dinámica colaboró a la adaptación de las funciones estatales y de la sociedad a los ritmos impuestos por diferentes organismos internacionales, que entraron a disputar la autoridad estatal en diferentes materias.

Finalmente, la base de complementariedad de estas reformas es que cualquier reforma sectorial depende de que las instituciones y marcos jurídicos básicos estén dados para el funcionamiento de una economía de mercado; es decir, se necesita el mantenimiento de un Estado de derecho donde los contratos sean respetados: “la reforma del sector [eléctrico] es parte fundamental de la reforma del Estado, complementa y es complementada por las reformas de otros sectores” (DNP, 1987, lib. 3.3).

¹⁶ Decreto 1150 de 1989, “Por el cual se crea la Comisión para la Reforma de la Administración Pública del Estado Colombiano”

2.1.2.1. La NGP en marcha

El capítulo I del Plan Nacional de Desarrollo *La Revolución Pacífica* del presidente César Gaviria argumentaba que el Estado colombiano había intervenido excesivamente en la asignación de recursos productivos y fomentado el enclaustramiento del país. Como solución, las reformas del Plan buscarían hacer del Estado uno que corrigiera externalidades y no tuviera un rol en la selección de sectores estratégicos para el desarrollo del país, reduciendo su papel al fomento de la competencia a través de la desregulación interna y la apertura económica al exterior (DNP 1991, Capítulo I).

Ahora bien, el ajuste institucional y descentralizador que se fomentó tuvo dos pasos: i) reordenar las funciones entre los niveles de la administración; y ii) trasladar al sector privado las funciones que se consideraron no eran competencia del Estado. Estos ajustes estaban adscritos al Plan desde el informe de la Comisión, que serían acogidos posteriormente por la recién creada Consejería para la Modernización del Estado, y que serían fundacionales de la NGP en Colombia, presentados en la Tabla 2-2. Bajo el discurso de un Estado que hiciera presencia en las regiones apartadas y la promoción de la descentralización política y administrativa, la Comisión buscaría “reducir las fallas de la administración pública y aumentar la eficacia de la burocracia”, siendo “indispensable la democratización de los procesos de toma de decisiones”¹⁷. No obstante, todo el Plan fue una hoja de ruta para que el nuevo modelo de liberalismo avanzado comenzara a desplazar con fuerza el proyecto político del Estado por la inmediatez del mercado (Ocampo, 1992).

Tabla 2-2: Recomendaciones de la Comisión para la Reforma de la Administración Pública y la NGP

Area NGP	Recomendación de la Comisión
Entorno empresarial y objetivos estratégicos	<ul style="list-style-type: none"> • Asegurar la adecuada redefinición de roles entre el sector público y el sector privado, utilizando selectivamente instrumentos de privatización o estatización, de conformidad con el interés general. • Eliminación gradual de los subsidios del lado oferente y transición a un sistema de subsidios del lado de la demanda. • Desregulación y otras medidas dirigidas a controlar la expedición de nuevas normas. • Fortalecer los partidos políticos.
Estructuras y procesos organizativos	<ul style="list-style-type: none"> • Volver contractuales las relaciones entre autoridades centrales y entidades descentralizadas, para precisar responsabilidad y posibilitar la evaluación del desempeño de las unidades ejecutoras. • Formar gradualmente una planta global de empleo público, para facilitar la movilidad y mejor asignación del personal al servicio del Estado. • Hacer una transición al sistema de cuerpos administrativos, como condición para el desarrollo de un verdadero régimen de carrera que permita a los funcionarios un avance progresivo en su remuneración, capacidades, funciones y responsabilidades. • Revalorizar la función pública, avanzando en un efectivo sistema de carrera administrativa que proteja frente a las presiones indebidas y asegure la selección, promoción, evaluación, remuneración u desarrollo del personal con base en el mérito.
Gestión y gerentes	<ul style="list-style-type: none"> • Crear y/o fortalecer unidades de formulación de política, planeación y evaluación. Para ello se requiere un número plural de viceministerios en algunos Ministerios, asegurar los fondos necesarios para un gabinete consultivo de cada ministerio. • Reconstruir las oficinas de planeación y establecer unidades de seguimiento y evaluación en los ministerios • Reducir la carga decisional del conjunto directivo en los ministerios mediante la transferencia de funciones administrativas al personal ejecutivo y a funcionarios regionales, profundizando la descentralización y desconcentración • Suprimir las juntas directivas de entidades descentralizadas

Fuente: elaboración propia a partir de (Dieffenbach, 2009b; Younes-Moreno, 2014)

En contraste, la entonces nueva Constitución Política de 1991 reclamaba más presencia del Estado como mecanismo para superar la crisis institucional de entonces. Además de incorporar los artículos de las reformas constitucionales de 1936 y 1968 —que constituyeron los principios de la intervención estatal en el marco de una economía mixta—, ampliaba el significado y alcance de la intervención, aludiendo a Colombia como un Estado social de derecho que promueve la prosperidad

¹⁷ Intervención del Presidente Virgilio Barco durante la creación de la Comisión en 1989 (Younes-Moreno, 2014).

social y facilita la participación en la vida económica (Constitución Política de Colombia, 1991, arts. 1 y 2), conciliando que ahora el Estado sería garante de derechos de primera y segunda generación. En particular, establece que la intervención estatal debe “conseguir el mejoramiento de la calidad de vida de los habitantes y la distribución equitativa de las oportunidades y los beneficios del desarrollo y la preservación de un ambiente sano” (Const., 1991, p. 336).

Así, mientras el espíritu de la Constitución reclamaba más Estado, el gobierno implementaba medidas para disminuir su presencia en temas sociales y favorecía los mecanismos del mercado vía reformas pro-modernización de la administración pública. Además, la Constitución política determinó también la reestructuración organizativa del aparato estatal en su artículo transitorio 20,¹⁸ por lo que se conformó una nueva Comisión de Racionalización del Gasto Público sobre las Reformas del Estado y a la Administración Pública en 1992. Así, la agenda de reestructuración siguió los siguientes puntos:

- 1) Profundizar el proceso de descentralización [trasladar responsabilidades]. 2) Independizar la política tributaria de la política comercial del país. 3) Incorporar al sector privado en la provisión y administración de la infraestructura física y otros servicios públicos. 4) Concentrarse en la oferta de un conjunto específico de bienes públicos y meritorios, entendiéndose como tales la defensa y seguridad nacional, justicia, educación, salud y protección del medio ambiente. 5) Establecer las instrucciones necesarias para que la asignación de recursos en la economía esté determinada por mecanismos de mercado. 6) Llevar a cabo políticas de redistribución del ingreso (...) (Rosas-Vega, 1996, en Younes-Moreno, 2014, p. 292). Subrayado fuera de texto.

Este mandato se materializó en más de 60 decretos en 1992, vinculando a más de 20 entidades ministeriales y departamentos administrativos. Sin embargo, la cuestión resaltable es cómo los puntos 3 y 4 resaltaron la participación privada en el sector público eléctrico, a la vez que determinaba como no estratégica la intervención estatal en el sector. Por lo cual, la introducción de medidas de descentralización y traslado de responsabilidades al sector privado, prontuario de un primer nivel de la NGP, fueron las bases de cómo reformar el sector eléctrico, suponiendo básicamente su descentralización y desestatización. Así, la “modernización” que se gestó fue una de mercado, adoptando sus principios para la gestión de las instituciones y las políticas públicas, dándole prioridad además a la estabilidad macroeconómica, al equilibrio fiscal y al manejo de la deuda pública (Diefenbach, 2009a).

2.1.2.2. Las bases de la reforma eléctrica

Los años 1990 – 1994 fueron un preámbulo agitado para lo que sería el nuevo modelo de servicios públicos. Desde nuestro parecer, fueron dos las características que determinaron el nuevo trasegar administrativo del sector eléctrico en el país. La primera fueron las ya referidas circunstancias financieras y de apertura económica desde 1990, que dieron pie a buscar nuevos modelos de organización del mercado de energía eléctrica desde varios seminarios y foros. El primero de ellos fue el seminario “Evaluación de desempeño del sector eléctrico colombiano 1979 – 1990” en Santa Marta los días 13 a 15 de marzo de 1991 (CNE, 1991); el segundo “Organización institucional del sector eléctrico: la experiencia internacional”, realizado en Paipa (Boyacá) los días 31 de mayo y 1 de junio del mismo año; y el tercero “La participación privada en el sector eléctrico colombiano” que se llevó a cabo en Cartagena en el mes de agosto (Moreno, 2012, p. 109). El primer seminario fue el más importante y tuvo como base de discusión el documento “Colombia: el sector eléctrico y el Banco Mundial 1970 – 1987” del Departamento de Evaluación de Operaciones del Banco Mundial.

Las conclusiones de este evento, además de resaltar la continuada y preponderante influencia que tendrían las organizaciones multilaterales de crédito en las decisiones posteriores relativas al sector

¹⁸ Constitución Política de la República de Colombia. Artículo transitorio 20. “El Gobierno Nacional, durante el término de dieciocho meses contados a partir de la entrada en vigencia de esta Constitución y teniendo en cuenta la evaluación y recomendaciones de una Comisión conformada por tres expertos en Administración Pública o Derecho Administrativo designados por el Consejo de Estado; tres miembros designados por el Gobierno Nacional y uno en representación de la Federación Colombiana de Municipios, suprimirá, fusionará o reestructurará las entidades de la rama ejecutiva, los establecimientos públicos, las empresas industriales y comerciales y las sociedades de economía mixta del orden nacional, con el fin de ponerlas en consonancia con los mandatos de la presente reforma constitucional y, en especial, con la redistribución de competencias y recursos que ella establece”.

eléctrico, así como las recomendaciones del Banco Mundial, tuvieron amplia trascendencia en la tarea reformista. Los principales focos de discusión fueron:

- **Objetivos del sector:** el Estado debe atender la forma de financiamiento, la disponibilidad de la inversión pública, las prioridades en la atención de los usuarios y las posibilidades de diversificación energética, con miras a la autofinanciación del sector.
- **Marco regulatorio:** Las condiciones en las que se ha desarrollado el sector han originado una descoordinación y dispersión institucional; hay descoordinación entre las instituciones que ejercen control; la capacidad de supervisión que tiene el Ministerio de Minas y Energía es deficiente; así, se ha generado incoherencia en las medidas de regulación, carencia de adecuados mecanismos de control que ha contribuido a la indisciplina, el deterioro administrativo y financiero, y la pérdida de credibilidad pública en muchas empresas del sector. En definitiva, la crítica está en el doble rol del Estado de regulador y regulado.
- **Marco institucional:** El desempeño sectorial está asociado a una gran rotación en las altas gerencias, falta de vinculación entre la decisión y la responsabilidad y la influencia política en las decisiones. Además de cualquier apoyo financiero que pueda ofrecer entidades como la Financiera Eléctrica Nacional, se requiere una nueva actitud gerencial.
- **Tarifas y financiamiento:** El financiamiento del sector deberá apoyarse en el incremento de los niveles de ahorro interno de las empresas y el autofinanciamiento de programas de inversión en mayores proporciones; en este sentido dos aspectos tarifarios se consideran: I) la elasticidad del precio de la demanda, y II) la relación entre las tarifas y la devaluación.
- **Planeación:** El proceso de planeación del sector debe considerar el criterio del menor costo, como tener en cuenta la planeación energética a largo plazo, el impacto macroeconómico, la adecuada consideración de la potencialidad regional y las variables ambientales. Además, debe considerar los efectos de las nuevas interconexiones internacionales, la sustitución de la electricidad por gas, la recuperación de la capacidad instalada y las pérdidas de electricidad. (Villegas-Rodríguez, 2017, pp. 92–97)

De este seminario resultaron cuatro conclusiones que serían las líneas de acción para la reforma del sector, a saber:

- a) Se debe promover la competencia en el sector. Las distintas fuentes de energía deben competir entre sí por el ingreso de los consumidores y por los recursos de inversión en el mercado de capitales; la eficiencia y la competitividad entre ellos determinará la asignación de recursos.
- b) Las tarifas deben ser el resultado del libre juego entre la oferta y la demanda.
- c) Se requiere de un cambio en el marco institucional que promueva privatizaciones, establecimiento de normas que estimulen la competencia e independencia entre las entidades reguladas. Se deben promover desde el marco regulatorio la eficiencia, la competencia y la planeación.
- d) Se deben implementar sistemas de evaluación de resultados en las empresas del sector, y estas deben tener autonomía e independencia. Los sistemas podrían ser desarrollados dentro o fuera de las empresas.

Además, desde la Constitución Política se consagraron los determinantes del Estado regulador y del servicio público:

[...] el Estado se reservó la regulación, el control y la vigilancia de los servicios públicos; se señaló que los servicios públicos podrían ser suministrados bien por el Estado (directa o indirectamente), por comunidades organizadas o por particulares; se estableció que los servicios públicos serían objeto de un régimen jurídico propio que determinaría las competencias y responsabilidades relativas a la prestación, la cobertura, la calidad, el financiamiento y el régimen tarifario [...] (Moreno, 2012, p. 111).

La segunda característica importante de este periodo fue el racionamiento de energía eléctrica de 1992. Según el relato oficial, las lluvias escasearon y el intenso verano por el fenómeno de El Niño convirtieron los embalses en desiertos; las hidroeléctricas no tenían fuente de generación y las plantas térmicas no podían cubrir la demanda. No obstante, las razones de fondo son un temario de larga y cuantiosa data, que incluyen razones como la alta carga prestacional, bajas tarifas en el recaudo, robo de energía, baja productividad, una supuesta sobrecapacidad instalada de generación eléctrica, corrupción y el relatado problema regional-nacional (Cuervo-González, 1992; Jiménez-Morales, 1996; Wiesner-

Morales & Wills-Herrera, 1996). De este evento vale la pena extraer el consecuente preludeo del modelo de libre mercado en el sector: los decretos 680 y 700 de 1992.¹⁹

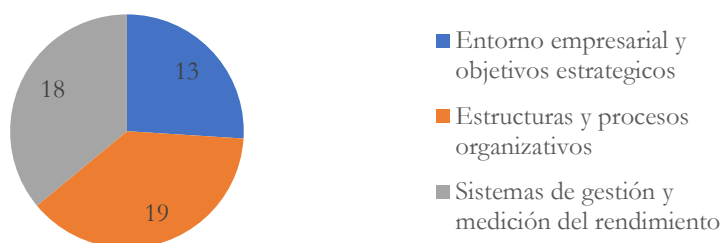
Declarando la emergencia social y económica con estos decretos, el gobierno nacional intentó conjurar la crisis en el servicio eléctrico, flexibilizando las normas que permitían la contratación del servicio con el sector privado a través de la fijación de nuevas reglas tarifarias y de endeudamiento para, en últimas, aumentar la capacidad de generación de energía eléctrica. Con esta movida se permitieron los contratos de compraventa de energía (los populares *Power Pusher Agreement* – PPA), donde cualquiera que pudiera generar energía eléctrica también podía venderla, lo cual sería la primera versión de un proto-mercado de energía eléctrica en el país. Ahora bien, se reitera que la participación privada no estaba vedada del sector de forma jurídica, y que las restricciones siempre fueron de corte financiero: las tarifas del servicio no compensaban costos, los monopolios regionales abarcaban la distribución y generación haciendo que la inyección de capital para cubrir ambas actividades fuera muy elevada, y con el débil mercado financiero local no había forma de financiar la entrada y competir. Así, las condiciones de crisis, el objetivo de apertura y la reforma del Estado coludieron para eliminar al monopolio público ineficiente del sector y para la firme avanzada del capital privado.

2.1.3. De la reforma eléctrica y la NGP en Colombia

Desde el año 1990, la modernización del sector público colombiano adoptó principios de mercado para la gestión de las instituciones y las políticas públicas. Muchas de las medidas desarrolladas aludieron a criterios de estandarización y tecnificación de los sistemas y prácticas del mundo empresarial y financiero. Particularmente, y en coherencia con el déficit del sector eléctrico, las diferentes recomendaciones de entidades multilaterales para la transformación del Estado se recogían en que, además de introducir el libre mercado desde sus diferentes ejes, se debía buscar el equilibrio fiscal perdido, limitando el déficit, el gasto público y el endeudamiento.

Desde entonces se han diseñado y creado instrumentos para su materialización, concretando tareas como la reestructuración y reorganización de los procesos del sector y la implementación de gran variedad de sistemas de gestión y medición del desempeño. Desde el gobierno de Virgilio Barco se han desarrollado prácticas concretas de reformulación de las estructuras organizacionales y los procedimientos administrativos para una gestión basada en los resultados. La Figura 2-1 muestra la tendencia en la implementación de las reformas tipo NGP.

Figura 2-1: Tendencia en reformas tipo NGP en Colombia



Fuente: *Elaboración propia*

Número de elementos de reforma rastreados e implementados

Esta gráfica deriva de un análisis de contenido de elementos de reforma de segunda generación de la NGP, adaptados de Diefenbach (2009). Se usaron varios informes, como Planes Nacionales de Desarrollo, documentos del DAFP y estudios relevantes como el de Younes-Moreno (2014), entre otros.

¹⁹ Decreto 680 de 1992 “Por el cual se declara el Estado de Emergencia Económica y Social” y Decreto 700 de 1992 “Por el cual se adoptan medidas en materia de contratación, endeudamiento, presupuesto y reestructuración de las entidades del sector eléctrico y se adoptan otras disposiciones con el fin de conjurar la crisis en el servicio público de energía eléctrica e impedir la extensión de sus efectos.”

La disposición de este tipo de reformas suele estar contenida en el respectivo Plan Nacional de Desarrollo del gobierno de turno, así como los objetivos que pretenden. Esta característica es distintiva de un sistema que alude a la modernización y transformación de los principios de la administración pública y la organización institucional del Estado como una estrategia política. Así, la dinámica que encontramos es que en cada gobierno se consideraron aspectos reformistas, con tendencia a la reorganización y reestructuración de los procedimientos administrativos, como se ve en la Tabla 2-3, pero con el eslogan implícito de la eficiencia, eficacia y economía.

Analizando las principales reformas de corte NGP en Colombia, los gobiernos de César Gaviria (1990 – 1994), Andrés Pastrana (1998 – 2002) y Álvaro Uribe Vélez II (2006 – 2008) estuvieron atravesados principalmente por un afán de modernización y ajuste institucional posterior al contexto de la liberalización económica, enfocándose en la descentralización y competencia económica de sus entidades. En esencia, reconocemos en estos gobiernos el primer principio de NGP de entorno empresarial y búsqueda de objetivos estratégicos, coludiendo una pretensión competitiva de lo público versus lo privado, requiriendo además de una orientación al mercado, a las partes interesadas y al cliente. Así, la Ley 27 de 1992, Ley 443 de 1998, Ley 909 de 2004 y el Programa de Capacitación para Servidores Públicos fueron la génesis de estrategias de control para un servicio público flexible y de alta calidad, enfocadas en el mérito, el desempeño, y la admisión y promoción de cargos.

Tabla 2-3: Relación PND - Reformas tipo NGP

Mandato	PND	Principio NGP	Principales eventos
Virgilio Barco (1986 – 1990)	Plan de economía social	Estructuras y procesos organizativos	<i>Acto legislativo No. 1 de 1986 - Iniciativa de municipalización y descentralización política y administrativa del país.</i> <i>Decreto 1150 de 1989 - "Por el cual se crea la Comisión para la Reforma de la Administración Pública del Estado Colombiano"</i>
César Gaviria (1990 – 1994)	La revolución pacífica	Entorno empresarial y objetivos estratégicos	<i>CONPES 2465 - Programa de modernización de la economía colombiana</i> <i>Ley 27 de 1992 - Iniciativa de profesionalización del servicio público</i> <i>Ley 60 de 1993: distribución de competencias y recursos a nivel departamental y municipal</i> <i>Ley 87 de 1993 - Establecimiento del control interno en los organismos públicos</i>
Ernesto Samper (1994 – 1998)	El salto social	Estructuras y procesos organizativos	<i>Ley 152 de 1994 - Define la entidad para generar lineamientos de evaluación de gestión y resultados de las entidades públicas</i> <i>Programa de Mejoramiento de la Gestión Pública</i> <i>Ley 443 de 1998 - Establecimiento de los principios para la carrera de servicio público</i>
Andrés Pastrana (1998 – 2002)	Cambio para construir la paz	Entorno empresarial y objetivos estratégicos	<i>Ley 489 de 1998 - Establece el Sistema de Desarrollo Administrativo</i> <i>Ley 527 de 1999 - E-Government</i> <i>Políticas de Desarrollo Administrativo y el Plan Nacional de Formación y Capacitación</i> <i>Ley 715 de 2001 para descentralización fiscal y ajuste del sistema general de transferencias</i>
Álvaro Uribe I (2002 – 2006)	Hacia un Estado Comunitario	Sistemas de gestión y medición del rendimiento	<i>Programa de Renovación de la Administración Pública (PRAP), objetivo de austeridad supervisado por el FMI</i> <i>Programa SÍNERGLA - instrumentos para la asignación eficiente y transparente de recursos públicos</i> <i>Ley 790 de 2002 - Fusión de organismos públicos, estrategia de gobierno en línea</i> <i>Ley 872 de 2003 - Sistema de Gestión de Calidad para los Organismos Públicos</i> <i>Creación Sistema General de Información Administrativa del Sector Público – SUIP</i> <i>Ley 909 de 2004 - Profesionalización y flexibilidad en el organismo de servicio público.</i> <i>Decreto 4110 de 2004 - Adopta la Norma Técnica de Calidad en la Gestión Pública</i>
Álvaro Uribe II (2006 – 2010)	Estado Comunitario: desarrollo para todos	Entorno empresarial y objetivos estratégicos	<i>Creación Programa Nacional de Capacitación para Servidores Públicos</i> <i>Creación del Sistema Nacional de Competitividad (SNC), hoy Sistema Nacional de Competitividad, Ciencia, Tecnología e Innovación (SNCCTeI)</i> <i>Ley 1341 de 2009 - Consolidación del E-Government</i>
Juan Manuel Santos I (2010 – 2014)	Prosperidad para Todos	Sistemas de gestión y medición del rendimiento	<i>Ley 1474 de 2011 - Estatuto Anticorrupción</i> <i>Decreto 2482 de 2012 - Adopción del Modelo Integrado de Planeación y Gestión – MIPG</i> <i>Principio PND: Eliminación, simplificación y digitalización de diversos trámites administrativos</i>
Juan Manuel Santos II	Todos por un Nuevo País	Sistemas de gestión y	<i>Decreto 1499 de 2017 - Actualización del MIPG</i> <i>Código de integridad para servidores públicos</i>

Mandato	PND	Principio NGP	Principales eventos
(2014 – 2018)		medición del rendimiento	CONPES 3851 y 3927 – PP

Fuente: adaptado y complementado desde (Ramírez-Brouhaud & Isaza, 2022).

Otra característica resaltable de las reformas ha sido la reiterada búsqueda de cambio y transformación en los procesos organizativos, y el logro de organizaciones y estructuras más flexibles y menos jerarquizadas. El gobierno Barco fue ponente primario de este objetivo, pero en los gobiernos de Samper, Pastrana y Uribe I se definieron buena parte de las estructuras de gestión por objetivos y resultados actuales. Así, Samper adelantó reformas estatales asociadas a la eficiencia en el gasto público desde el Programa de Mejoramiento de la Gestión Pública, la generación de lineamientos de evaluación de gestión y resultados para las entidades públicas (Ley 152 de 1994) y los principios de carrera de servicio público desde la racionalización del gasto público y la meritocracia, así como la eliminación y fusión de organismos públicos (Ley 344 de 1966). Otros más son, desde Pastrana, la implementación del gobierno en línea o *e-government* (Ley 527 de 1999), reforzado en cada una de las administraciones posteriores (Ley 790 de 2002 y Ley 1342 de 2009) y, desde Uribe I, la implementación del Programa de Renovación de la Administración Pública para la optimización del proceso de toma de decisiones y la racionalización del gasto público.

Finalmente, la gestión basada en los resultados impulso gran variedad de sistemas de gestión y de medición del desempeño que se asociaron particularmente al control, evaluación e inspección de la actividad estatal. Desde el gobierno Gaviria inicia la implementación de principios de control interno en los organismos públicos; en Uribe I se crea el programa SINERGIA para promover una cultura organizacional orientada a resultados y rendición de cuentas, al igual que el Sistema General de Información Administrativa del Sector Público – SUIP; y, el más importante de la actualidad, el Modelo Integrado de Planeación y Gestión – MIPG, que lleva más de una década y media de implementación y adecuación, y que permite planear, ejecutar, evaluar y controlar la gestión de los organismos públicos en pro de los objetivos de los diferentes PND.

En definitiva, la evolución del paradigma en Colombia desde la década de 1990 se enfocó en la modernización de la administración pública, la profesionalización del servicio público, la nueva tecnología para la gestión (*e-government*), la gestión por resultados orientados hacia el desarrollo y el fortalecimiento de los mecanismos de gobierno. Particularmente, son resaltables los dos periodos presidenciales de Álvaro Uribe, que marcaron el “apogeo del gobierno gerencial” (Roth, 2018, p. 50), aludiendo a un dogmatismo de mercado sin precedentes. Apenas iniciado su gobierno en 2002, buscó “una nueva cultura de lo público y acciones dirigidas a la reducción del gasto público”, tales como la “creación y consolidación de un Estado gerencial”²⁰ que presuponía austeridad, eficiencia, eficacia, productividad y gestión por resultados, “lo cual incluyó la idea de que la permanencia de las entidades debía depender de su viabilidad financiera” (Roth, 2018, p. 49).

2.1.3.1. Nueva estructura del sector eléctrico

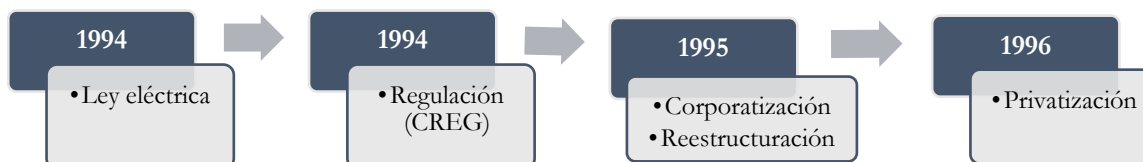
La introducción de la NGP devino en un importante movimiento de participación de variedad de actores en la gestión pública, introduciéndose particularmente en las áreas de evaluación y control de los servicios públicos, siendo esta una de las respuestas al macroproblema del principal-agente que vincularon a la democracia participativa. Esta orientación política a externalizar la gestión pública resultó en la tercerización, delegación y privatización de la oferta de servicios públicos, cuestión que coludió en aspectos generales con los principales aspectos de la reforma al sector eléctrico.

En el “menú estándar” de reforma, generalmente el primer paso es la corporatización, seguido de imponer las condiciones comerciales que permitan la competitividad en el sector, como ajuste de

²⁰ Directiva Presidencial No. 10 de 2002 “Programa de renovación de la administración pública: hacia un Estado comunitario”

tarifas, eliminación de subsidios y hacer efectiva la recaudación y, subsecuente, crear una ley para el sector que permita legalmente la participación privada (Hunt, 2002; Malaluan, 2015; Sioshansi, 2006; Williams & Ghanadan, 2006). Esta guía es determinista de la libre competencia en el sector como una situación de hecho, pero en el caso colombiano primero se liberalizó y luego se privatizó, partiendo desde un categórico jurídico. Así, buscando desarrollar los artículos 365 y 367 de la Constitución Política e iniciar la creación y regulación de un mercado eléctrico propiamente dicho, se promulgó la Ley Eléctrica (Ley 143 de 1994)²¹ y la Ley de Servicios Públicos Domiciliarios (Ley 142 de 1994).²² En estas normas, así como en sus modificatorias, se consolidaron los instrumentos jurídicos para regular y organizar el modelo de libre competencia y de mercado eléctrico en Colombia. La Figura 2-2 resume el proceso de reforma del sector en Colombia:

Figura 2-2: Proceso de reforma del sector eléctrico en Colombia



Fuente: elaboración propia

Así, la Ley 143 determinó desde lo institucional que:

- La política eléctrica nacional está en cabeza del Ministerio de Minas y Energía (reafirmado en el Decreto 1141 de 1999²³).
- La planificación eléctrica en el sistema interconectado nacional estará a cargo de la Unidad de Planificación Minera y Energética (UPME).
- La regulación del sector corresponde a la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG). De igual modo, tanto el Congreso como el Presidente de la República, en el proceder normal de sus funciones, pueden dictar normas jurídicas sobre el servicio eléctrico, estando en cabeza del primero la regulación legislativa y del segundo la regulación reglamentaria.
- La vigilancia y el control de los agentes del sector y sus actividades están a cargo de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Aunque en temas de libre competencia la encargada es la Superintendencia de Industria y Comercio; también, la Contraloría General de la República ejerce control fiscal a las EPE y la Procuraduría General de la República a sus funcionarios.
- En cuanto a las principales autoridades técnicas, son el Centro Nacional de Despacho (CND), encargado de la operación del sistema; al Administrador del Sistema de Intercambios Comerciales (ASIC), y al Comité Nacional de Operación (CNO). No obstante, desde 2005 las funciones del CND y ASIC son ejercidas por la empresa *Expertos en Mercado - XM*,²⁴ siendo el operador del Sistema Interconectado Nacional y el administrador del Mercado de Energía Mayorista de Colombia.

La promulgación de la ley eléctrica en 1994 fue acompañada por la creación de un ente regulador particular e independiente, con el que, además de quitársele la función reguladora al Ministerio de Minas y Energía, se le dieron funciones precisas: regular a los monopolios y promover la competencia entre los prestadores.²⁵ El papel del Estado pasó al de regulador, disminuyendo el de Estado interventor para prevenir la falta de autoridad que mostró en el pasado.

El siguiente punto en la reforma, cuya base fue el plan de liberalización de César Gaviria, fue la supresión de las barreras legales, económicas y técnicas para acceder al sector. Desde entonces, se dio una entrada ostensible de capital que se concretó en la creación de muchas entidades generadoras y comercializadoras de electricidad. En detalle, desde la promulgación de la Ley eléctrica y hasta final del

²¹ Ley 143 de 1994, "Por la cual se establece el régimen para la generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad en el territorio nacional, se conceden unas autorizaciones y se dictan otras disposiciones en materia energética"

²² Ley 142 de 1994, "Por la cual se establece el régimen de los servicios públicos domiciliarios y se dictan otras disposiciones"

²³ Decreto 1141 de 1999 "Por el cual se reestructura el Ministerio de Minas y Energía"

²⁴ Decreto 848 de 2005 "Por el cual se autoriza la constitución de una empresa de servicios públicos"

²⁵ Ley 142 de 1994, *supra* n 22.

año 2020 se desarrollaron alrededor de 45 proyectos de generación térmica y 102 de generación hidroeléctrica (obviando los proyectos concluidos o liquidados). Además, también se desarrollaron proyectos de generación de energía eólica (1), solar (25) y de autogeneración (12) con corte al año 2022 y que funcionan bajo la administración de XM.

Por otro lado, en 1995 inician las reformas tipo corporatización y privatización a través de la Ley 226 de 1995,²⁶ que proyectó la enajenación parcial o total a favor de particulares de acciones o bonos convertibles en acciones en propiedad del Estado; así, antes de proceder a la privatización de las EPE, se realizó un ejercicio de reestructuración de las empresas para incrementar su valor cambiando su naturaleza a con fines de lucro y vinculación de capital privado. Posterior a esto, la Ley obligaba a que la enajenación se presentara con prioridad a los trabajadores activos, cesados y pensionados de la entidad a privatizar, así como a las organizaciones y sindicatos de trabajadores. No obstante, al final de la década la mayoría de los activos enajenados quedaron en manos de inversionistas extranjeros, como se muestra en el siguiente acápite.

Ahora, el que fuera el sistema interconectado de electricidad del siglo XX quedó separado en dos grandes zonas, que conforman ahora el mercado eléctrico: el Sistema Interconectado Nacional (SIN) y las Zonas No Interconectadas (ZNI). El SIN es un sistema que opera mayormente en las zonas del país con mayor densidad poblacional y recursos económicos, y está compuesto por las plantas y equipos de generación, la red de interconexión, las redes regionales e interregionales de transmisión, las redes de distribución, y las cargas eléctricas de los usuarios.²⁷ En cuanto a las ZNI, estas existen debido a que la dispersión y escasa densidad poblacional hace que la interconexión sea muy costosa en algunas zonas, por lo que son áreas geográficas donde no se presta el servicio público de electricidad a través del SIN sino desde plantas diésel, microcentrales, biodigestores, etc.

Para concluir, el mercado eléctrico mayorista y minorista colombiano refiere a la segmentación del mercado eléctrico como tal. La Ley 143 de 1994, en su artículo 11, define concretamente al mercado mayorista como “el mercado de grandes bloques de energía eléctrica, en que vendedores y compradores intercambian energía y potencia en el sistema interconectado nacional, con sujeción al Reglamento de Operación”. Este entró en funcionamiento un año después de la Ley eléctrica y fue desarrollado en la Resolución CREG 024 de 1995, donde se determinó que: i) es un mercado que busca ser lo más competitivo posible; ii) solamente participan los agentes generadores y comercializadoras de electricidad; iii) se llevan a cabo transacciones mediante contratos bilaterales o con contratos en la bolsa de energía; iv) existe libre entrada y salida del mercado; y v) la electricidad se negocia a un precio establecido en función de la oferta y la demanda, cuestión operada por intermedio de XM.

El mercado minorista, aun cuando su existencia es reconocida en el argot sectorial, no está definido legalmente por ninguna resolución de la CREG ni en la Ley eléctrica. Con todo, se señala al segmento en el que los comercializadoras venden electricidad a los consumidores finales, como hogares, pequeñas y medianas empresas, instituciones públicas y otros; allí, los proveedores obtienen la electricidad a través de contratos con los generadores directos o a través del mercado mayorista. De igual forma, los generadores y comercializadoras tienen la posibilidad de participar en cualquier mercado con la única restricción de a quién se vende la electricidad: a los usuarios del mercado libre o mercado no regulado, que consumen más de 55 Mwh por mes y con los que se puede negociar libremente el suministro; y los usuarios del mercado regulado, que consumen menos de esa cantidad y cuyas tarifas están sujetas a regulación.²⁸

²⁶ Ley 226 de 1995 “Por la cual se desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en cuanto a la enajenación de la propiedad accionaria estatal, se toman medidas para su democratización y se dictan otras disposiciones”.

²⁷ Ley 143 de 1994, *supra* n 21, Capítulo II - Definiciones especiales.

²⁸ Ley 143 de 1994, *supra* n 21. Artículo 42.

2.2. La corporatización del sector eléctrico en Colombia

Ahora bien, conviene indagar en una característica particular del mercado eléctrico colombiano, que es la corporatización de las empresas públicas. Como mencionamos, el gobierno colombiano ha venido adentrándose en un proceso de corporatización de sus EPE (Gómez-Villegas, 2020) y ha obligado jurídicamente, desde el ejercicio de sus derechos de propiedad, a la adopción de una perspectiva estratégica para la gestión y maximización del valor del patrimonio público (CONPES 3851 de 2015, p. 35, Decreto 1510 de 2021), y cuyo imperativo de acción organizacional es el buen gobierno corporativo de la OCDE. Si bien un punto inicial fue el de la expedición de la Ley 226 de 1995, el contexto actual del mercado tiene características particulares que han hecho de la corporatización la regla general en su forma de gestión.

En esencia, la corporatización hace parte de las recetas de la NGP para la reconfiguración de los límites de los organismos gubernamentales. Esta refiere a un

[...] proceso de reforma estructural que modifica las condiciones operativas de las organizaciones del sector público para situarlas sobre una base comercial en un entorno competitivo. Al mismo tiempo, permite al gobierno, como propietario, intervenir proporcionando una amplia dirección en los objetivos clave de rendimiento (incluidos los financieros y no financieros) y las obligaciones de servicio a la comunidad (Teo, 2000, p. 558).

Además, según vimos, las reformas tipo NGP requieren de una transformación del marco jurídico-institucional de la administración pública, y la corporatización abanderó buena parte de los cambios legales y funcionales que las organizaciones públicas *requieren*. Por eso, desde el establecimiento de la libre competencia como principio rector ideal del sector eléctrico se pueden extraer los principales elementos de los cambios funcionales y legales de la corporatización.

Así, partimos por que el libre mercado funciona solamente en el SIN y orienta el sistema mayorista. Allí, la generación y la comercialización de electricidad funcionan como actividades en competencia, mientras que la transmisión y la distribución operan como actividades en monopolio. Entre los principales instrumentos jurídicos para la competencia que la ley eléctrica promovió y que la CREG ha regulado, tenemos:

“[...] la libre entrada y salida del mercado, la separación parcial de actividades, la intervención del Estado en los contratos, el régimen de redes con miras a garantizar la competencia, el régimen de precios de acuerdo con la estructura del mercado, la organización del mercado mayorista y minorista en competencia, y las reglas sobre cambio de comercializadores” (Moreno, 2012, p. 159).

De igual manera, anterior a este estadio, los principales instrumentos para el ideal de la libre competencia en el sector, proferidos desde el afán reformista estatal y no solo sectorial, fueron la privatización y la desregulación mercantil. En este caso, la desregulación como flexibilización de normas también funciona en el menú estándar de reforma eléctrica como regulación para el libre mercado; y en el paso de la privatización más adelante veremos que bastó con la introducción de capital privado para la creación de nuevas entidades, sino que se promovió la enajenación de las EPE ya existentes (véase la Tabla 2-4 y el Anexo 2). Para este último momento la dinámica parte por elevar el valor de las EPE introduciendo los fines de lucro, ya sea cambiando sus estatutos y la naturaleza de su razón social, o realizando ajustes legales en el mercado.

Dicha dinámica fue suficiente para no llegar a un estadio de completa privatización, y más bien acercarnos a un modelo de mercado eléctrico como conjugación de la intervención estatal y la libre competencia. En las categorías de Sioshansi (2006, p. 75), sería un modelo de mercado eléctrico híbrido que tiene amplia participación privada y se comporta de forma competitiva, pero en el que el gobierno interviene habitualmente como agente de mercado y regulador.

Sobre este papel regulador del Estado, la Ley eléctrica conmina a promover la libre competencia y el uso no abusivo de cualquier posición dominante (Art. 2), sin dejar de lado el logro de objetivos socioeconómicos, que son en últimas los que justifican su intervención en el control, vigilancia,

participación y subsidio del sector. Asimismo, y de manera taxativa, lo estatuye la Ley 489 de 1998:²⁹ las EPE que por razón de su objeto “[...] compitan con empresas privadas, no podrán ejercer aquellas prerrogativas y privilegios que impliquen menoscabo de los principios de igualdad y de libre competencia frente a las empresas privadas” (art. 87). No en vano la libre competencia se ha erigido en principio medular del régimen económico del país (Const., 1991, art. 333).

Como elemento crítico, la misma Ley 489 de 1998 establece que las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta están regidas bajo el derecho privado;³⁰ para el sector eléctrico aplica la misma disposición ya desde la Ley 143 de 1994, pero con posibilidad de intervención de la CREG. Además, las empresas públicas del sector, en cualquiera de sus actividades, tienen autonomía administrativa, patrimonial y presupuestaria (art. 8). Según Lobina y Hall (2015), estos dos elementos, régimen de derecho privado y autonomía, son atributos de una corporatización “fuerte”, referida a una mayor distancia entre los propietarios y funcionarios públicos o, en otras palabras, una capacidad de respuesta lenta a una agenda de interés público.

Otro elemento es el del Estado empresario, el cual está habilitado para participar en el mercado eléctrico sin tener la titularidad del servicio (Const., 1991, art. 365). De manera limitada, el Estado empresario funcionará como tal solamente cuando la actividad privada no tenga ni iniciativa ni incentivos para suplir el servicio, y solamente podrá crear empresas de manera subsidiaria; es decir, creará una EPE en el sector siempre que los privados no hagan uso de su derecho a la libre empresa.³¹ En definitiva, la naturaleza participativa del Estado como agente del mercado es definida desde la promoción de la libre competencia y, solo derivado de ello, la garantía del servicio público.

Finalmente, ante los posibles conflictos de interés como empresario y regulador, se definió que la prioridad la establecería el Ministerio de Minas y Energía.³² Lo problemático de esto, además de lo que denominan conflictos de agencia, es la influencia de los factores reales de poder en la regulación del sector, tales como el Banco mundial, la OCDE, el sector privado y la capacidad de negociación en el mercado de contratos, y los dirigentes políticos con intereses particulares en las decisiones del Ministerio y de la CREG (Palomo, 2003).

Hasta este punto, observamos que la corporatización como enfoque de gestión promueve la separación entre los propietarios públicos y los administradores públicos mediante un marco jurídico específico, fomentando que estos últimos adopten prácticas similares a las de los ejecutivos del sector privado. Esta dinámica influye en el comportamiento tanto de los administradores como de los propietarios, dado que el instrumento legal de las sociedades anónimas, la forma predominante en los mercados eléctricos del país, está diseñado para preservar y promover los derechos de propiedad (Lobina & Hall, 2015). No obstante, la evaluación de si la corporatización en el sector eléctrico es beneficiosa o perjudicial se complica en este punto, y no compete aún. La corporatización, al ser parte de reforma estructural de la gestión de las empresas públicas, abarca diversas variantes y perspectivas filosóficas, a menudo influenciadas por el estilo gerencial de los administradores públicos (McDonald, 2015b). Lo que sí valdrá de soporte comparativo para esta tesis será la realidad del sector.

2.2.1. La reforma y la corporatización en cifras

La implementación de la Ley Eléctrica y la separación de las actividades en el sector produjeron una movilización significativa de inversiones y capital, especialmente en la inversión extranjera. Desde la década de 1980, el marco institucional en constante evolución impulsó en gran medida la inversión

²⁹ Ley 489 de 1998 “Por la cual se dictan normas sobre la organización y funcionamiento de las entidades del orden nacional, se expiden las disposiciones, principios y reglas generales para el ejercicio de las atribuciones previstas en los numerales 15 y 16 del artículo 189 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones”

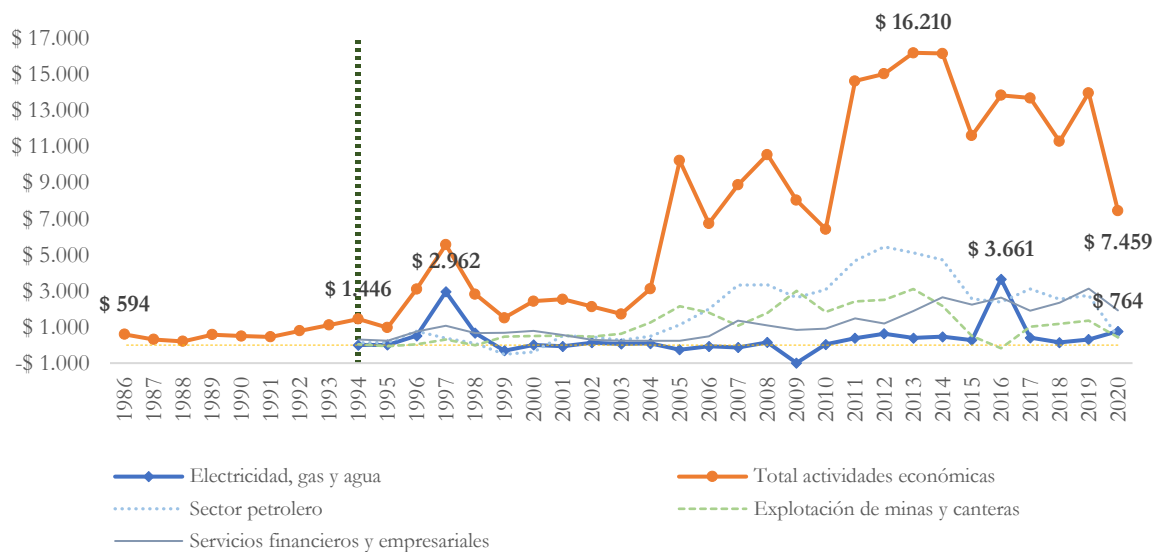
³⁰ Entendido como las disposiciones legales sustantivas que determinan los derechos de los particulares desde las nociones de contrato y obligación que, para Colombia, están dispuestas en el Código Civil y el Código de Comercio desde 1887.

³¹ Ley 142 de 1994, supra n 22. Artículos 6, 7 y 8.

³² Decreto 314 de 2002 “Por el cual se dicta una disposición para dirimir los empates en la toma de decisiones de la Comisión de Regulación de Energía y Gas”

extranjera directa – IED³³, que llevaron a un impacto significativo en la estructura del sector eléctrico. Los resultados son notables: los flujos en IED pasaron de USD\$1.446 millones en 1944 a USD\$13.898 millones en 2019, alcanzando su punto máximo en USD\$16.210 millones en 2014, jalonado principalmente por la dinámica en actividades extractivas, como se ve en la Figura 2-3. Si bien desde la década de 1990, las actividades de industria manufacturera y las auxiliares de intermediación financiera, inmobiliarias y de alquiler, eran el foco de la IED, desde el año 2002 es dependiente principalmente de las actividades petroleras y de la explotación de minas y canteras.

Figura 2-3: IED en *Electricidad, gas y agua*, y en el total de actividades económicas



Fuente: *Elaboración propia a partir de los datos del Banco de la República*
Cifras en millones de dólares
Datos a precios constantes con base en precios de 2020

La Figura 2-3 muestra los flujos de IED en el país desde 1986, y los relacionados con el sector eléctrico desde 1994. Observamos que en la actividad *Electricidad, gas y agua* se han mantenido relativamente estables a lo largo del tiempo, con algunas fluctuaciones a la baja. No obstante, es destacable que en 1994 la IED en este sector apenas alcanzaba los USD\$5 millones, pero en 1997 experimentó un notable incremento llegando a USD\$2.962 millones, y en 2016 también registró un pico de USD\$3.661 millones, aunque el promedio anual se ha situado en torno a los USD\$350 millones.

El año 1997 es especialmente importante debido al aumento exponencial de la IED de los primeros 3 años en este sector. Este proceso coincide con un agresivo proceso de privatización que implicó la enajenación de la participación estatal en alrededor de 15 centrales eléctricas, vendidas por ISA, ICEL y EEB, como se detalla en la Tabla 2-4 y el Anexo 2. Por otro lado, el aumento en 2016 se atribuye en gran parte a la venta de ISAGEN al fondo privado Brookfield por un valor de USD\$2.000 millones, así como a la realización de la primera subasta de energías renovables del Ministerio de Minas y Energía. Esto revela que la actividad de *Electricidad, gas y agua* históricamente ha tenido participación importante en términos de IED siempre que haya un proceso de privatización de por medio.

Fruto de estas privatizaciones, el otrora mercado regional quedó dividido. A finales de 1970 la estructura organizativa del sector eléctrico sería caracterizada por la existencia de grandes empresas regionales y municipales que atendían a la población de sus municipios y cercanos. Así:

³³ La IED son los aportes de capital realizados por inversionistas residentes en el exterior en empresas residentes en Colombia.

- La Empresa de Energía de Bogotá - EEB cubría buena parte de Cundinamarca y del Meta; Empresas Públicas de Medellín - EPM atendía al departamento de Antioquia y algunos municipios del Chocó; la Corporación Autónoma del Valle del Cauca - CVC y Empresas Municipales de Cali - EMCALI atendían al Valle del Cauca; y Corporación Regional de la Costa Atlántica - CORELCA atendía a la costa atlántica.
- ELECTROAGUAS y sus 15 empresas departamentales se encargaban de las otras zonas no cubiertas.
- E ISA sería la encargada de la interconexión entre sus propietarias, así como del despacho y de la planeación de la expansión y la construcción de plantas de generación (Fainboim & Rodríguez-Restrepo, 2000; Millán, 2006).

En efecto, la EEB se dividió en tres empresas: EMGESA (generación, privada), EEB (transmisión, pública), CODENSA (distribución, privada). CORELCA quedó dividida en cinco empresas: GENDELCA (generación, pública luego privatizada), TRANSELCA (distribución, propiedad de ISA), ELECTRICARIBE (distribución, privada), ELECTROCOSTA (distribución, privada) y la Empresa de Energía de San Andrés (pública). Por su parte, ISA fue dividida en dos empresas: ISA (transmisión, privada) e ISAGEN (generación, pública) (Quinche-Martín, 2017, p. 102).

Tabla 2-4: Privatizaciones en el sector eléctrico en la segunda mitad de la década de 1990

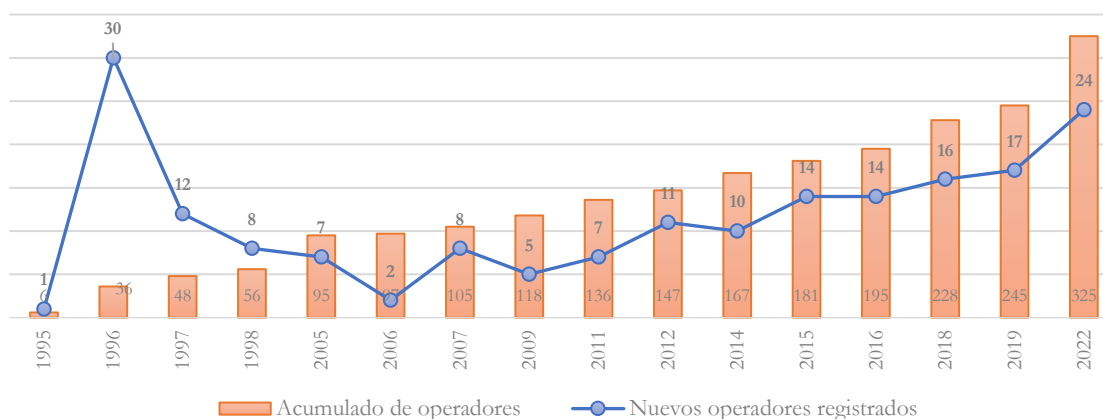
Empresas/centrales	Vendedor	Comprador
Betania	ICEL	ENDESA (Chile)
Chivor	ISA	CHILGENER (Chile)
Tasajero	ICEL	Sector cooperativo (Colombia)
TermoCartagena	CORELCA	Electricidad – Caracas (Venezuela) Sector cooperativo (Colombia)
EPSA – Generación	CVC	Houston Industries (Usa)
EPSA – Distribución	EEB	Electricidad – Caracas (Venezuela)
EEB – Generación	EEB	Capital-Energía Holding (EMGESA) (Chile-España)
EEB – Distribución	EEB	Luz - Bogotá Holding (CODENSA) (Chile-España)
EEB – Transmisión	EEB	Capital - Energía Holding Luz - Bogotá Holding (EEB - Head Quarters) (Chile-España)
ElectroCosta – Distribución*	CORELCA	Houston Inc.-Electricidad Caracas (USA-Venezuela)
ElectriCaribe – Distribución**	CORELCA	Houston Inc.-Electricidad Caracas (USA-Venezuela)
Transelca – Transmisión	CORELCA	ISA (Colombia)

Fuente: adaptado de (Moreno, 2012) y complementado con el Anexo 2

(*) La venta de ElectroCosta agregó la venta de ElectroBolívar, ElectroSucre, ElectroCórdoba y ElectroMagangué

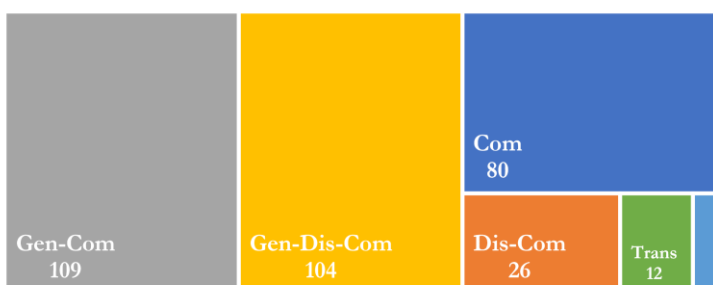
(**) La venta de ElectriCaribe agregó la venta de ElectroGuajira, ElectroCesar, ElectroMagdalena y ElectroAtlántico, concluyendo en la privatización total de CORELCA (Resolución 124 de julio 29 de 1997 de la CREG)

El flujo de IED también se refleja en la cantidad y diversidad de operadores del sector eléctrico creados desde la promulgación de la Ley eléctrica. En los últimos 29 años, ha habido un crecimiento constante de operadores, pasando de 5 empresas registradas en 1994 ante la CREG a 325 en 2022, como se muestra en la Figura 2-4. Es interesante destacar que el año 1996 coincide con la primera ola significativa de IED en el sector, y es referente de la legalización de nuevos operadores y de la posterior construcción y puesta en operación de importantes centrales y grandes proyectos eléctricos.

Figura 2-4: Entrada de nuevos operadores en el sector eléctrico

Fuente: Directorio de empresas de la CREG y Parámetros técnicos de XM

También es importante destacar que las empresas de generación y comercialización son las más comunes entre el total de operadores del sector eléctrico, como vemos en la Figura 2-5. Este hecho sugiere que estas actividades son las más abiertas a la inversión y la competencia, siendo que la comercialización de electricidad ha experimentado un aumento significativo en años más recientes, especialmente a partir de 2014. Este aumento refleja una mayor liberalización del mercado eléctrico y la entrada de un mayor número de actores en la comercialización de electricidad. Lo debido fue porque la Ley 1715 de 2014³⁴ permitió la entrada de nuevos operadores de formas alternativas de generación de electricidad al mercado eléctrico colombiano. La apertura a la competencia y la diversificación de los operadores en la comercialización son indicativos de un sector en constante evolución y maduración respecto a las reformas sectoriales y administrativas.

Figura 2-5: Distribución de agentes del sector eléctrico colombiano

Fuente: elaboración propia a partir de los Directorios de empresas de la CREG y Parámetros técnicos de XM

Nota: Com: Comercialización; Gen: Generación; Dis: Distribución; Trans: Transmisión

El cuadro más pequeño referencia a las empresas que Generan, Transmiten, Distribuyen y Comercializan electricidad, que son 6 en el país.

Este rápido aumento en la inversión extranjera y el registro de nuevos operadores significó la ampliación de la capacidad instalada en el sector eléctrico colombiano, pasando de 10.080 MW en 1994 a 18.777 MW en 2022 (Unidad de Planeación Minero Energética, 2010, 2022). La mayor parte de esta capacidad proviene de fuentes de generación hidráulica, seguida por la generación térmica, como se detalla en la Tabla 2-5.

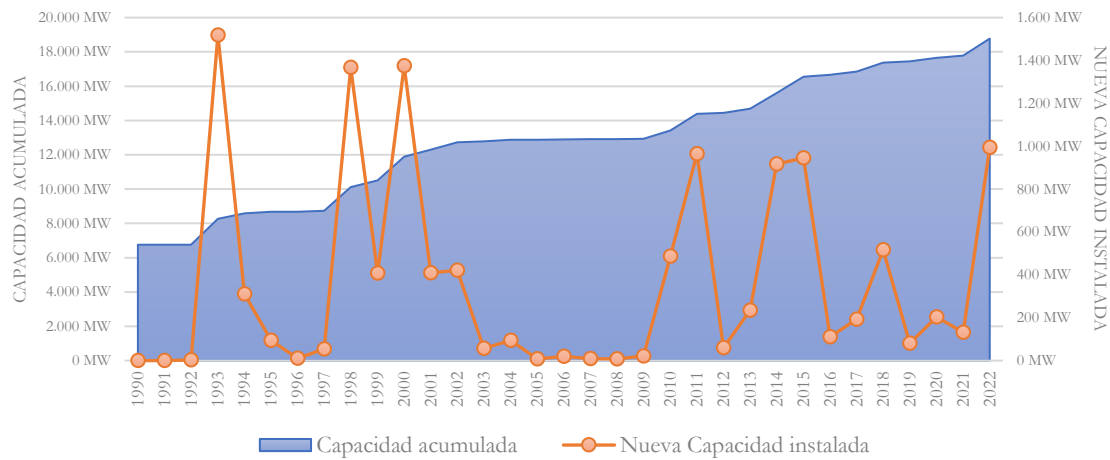
³⁴ Ley 1715 de 2014 "Por medio de la cual se regula la integración de las energías renovables no convencionales al Sistema Energético Nacional"

Tabla 2-5: Distribución de la capacidad de generación eléctrica

Fuente	Capacidad MW		
Hidráulica	12.549,14	<div style="width: 66.8%;"></div>	66,8%
Térmica	5.738,33	<div style="width: 30.6%;"></div>	30,6%
Solar	278,66	<div style="width: 1.5%;"></div>	1,5%
Cogenerador	192,50	<div style="width: 1.0%;"></div>	1,0%
Eólica	18,42	<div style="width: 0.1%;"></div>	0,1%

Fuente: Elaboración propia con base en los Parámetros Técnicos del SIN, de XM

De igual manera, la Figura 2-6 y la Tabla 2-6 muestran que en los últimos 30 años ha habido un crecimiento constante en el número de nuevos operadores que ingresaron al mercado eléctrico colombiano, indicativo de la apertura y la competencia que se ha fomentado en el sector, objetivo normativo de la reforma. Con todo, es interesante notar dos aspectos que muestran su evolución y maduración. Primero, durante las dos primeras décadas posteriores a la reforma, el crecimiento en el número de nuevos operadores fue relativamente lento, pero en la década de 2010 hubo un aumento notable en la entrada de nuevos actores en el mercado eléctrico. Segundo, los años 2021 y 2022 muestran un aumento sustancial en la entrada de nuevos operadores, que estaría relacionado con los cambios implementados en el artículo 298 del PND 2018 – 2022³⁵ sobre la necesidad de promover la competencia y la entrada de nuevos actores al mercado de energía.

Figura 2-6: Crecimiento de la capacidad instalada en generación eléctrica

Fuente: Elaboración propia con base en los Parámetros Técnicos del SIN, de XM

La implementación de grandes proyectos de centrales eléctricas representa un indicador clave del crecimiento y la expansión del sector eléctrico en Colombia. La Tabla 2-6 proporciona una visión general de algunos de los proyectos más destacados que entraron en operación después de la reforma de 1994. Estos proyectos atestiguan importantes inversiones en infraestructura de generación eléctrica y desempeñan un papel fundamental en el incremento de la capacidad instalada del país. Como mencionamos previamente, desde la implementación de la Ley Eléctrica y hasta finales de 2020, se llevaron a cabo alrededor de 45 proyectos de generación térmica y 102 proyectos de generación hidroeléctrica. Estos números subrayan no solo la magnitud de la capacidad de generación en megavatios de energía eléctrica, sino también la preferencia por estos tipos de generación, lo cual fue objeto de

³⁵ Ley 1955 de 2019 "Por el cual se expide el plan nacional de desarrollo 2018-2022 pacto por Colombia, pacto por la equidad". Artículo 298. Actividades relacionadas con la prestación del servicio público de energía eléctrica.

críticas durante la crisis de los años 1980, como mencionamos. Además, es importante destacar que también se han implementado proyectos de generación de energía eólica (1), solar (25) y de autogeneración (12) hasta el año 2022, todos ellos bajo la administración de XM.

Tabla 2-6: Principales proyectos de generación eléctrica desde 1993

Fuente*	Central/Proyecto	Agente operador	Capacidad Efectiva (MW)**	Fecha de entrada
Hidráulica	LA TASAJERA	EPM E.S.P.	306	20/05/1994
	URRA I	EMPRESA URRA S.A. E.S.P.	338	14/02/2000
	ALBAN	CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P.	427	15/12/2000
	PORCE II	EPM E.S.P.	405	8/04/2001
	MIEL I	ISAGEN S.A. E.S.P.	396	1/12/2002
	PORCE III	EPM E.S.P.	700	9/02/2011
	AMOYA LA ESPERANZA	ISAGEN S.A. E.S.P.	80	24/05/2013
	DARIO VALENCIA SAMPER	ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P.	150	10/11/2013
	SOGAMOSO	ISAGEN S.A. E.S.P.	819	20/12/2014
	EL QUIMBO	ENEL COLOMBIA S.A. E.S.P.	400	16/11/2015
	CARLOS LLERAS	HIDROELECTRICA DEL ALTO PORCE S.A.S. E.S.P.	78	22/11/2015
	ITUANGO	EPM E.S.P.	580	1/12/2022
	MERILECTRICA 1	CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P.	164	5/02/1998
	TERMOSIERRA	EPM E.S.P.	353	7/02/1998
	TEBSAB	TERMOBARRANQUILLA S.A. E.S.P.	791	21/10/1998
	Térmica	PAIPA 4	COMPANÍA ELÉCTRICA DE SOCHAGOTA S.A. E.S.P.	160
TERMOEMCALI		TERMOEMCALI I S.A. E.S.P.	229	16/07/1999
TERMOCANDELARIA 1		TERMOCANDELARIA S.C.A. - E.S.P.	157	18/05/2000
TERMOCANDELARIA 2		TERMOCANDELARIA S.C.A. - E.S.P.	157	13/07/2000
TERMOCENTRO		ISAGEN S.A. E.S.P.	272	30/11/2000
FLORES 4		PRIME TERMOFLORES S.A.S. E.S.P.	445	1/12/2010
TERMOVALLE		PRIME TERMOFLORES S.A.S. E.S.P.	241	17/12/2011
GECELCA 3		GECELCA S.A. E.S.P.	164	17/09/2015
TASAJERO 2		TERMOTASAJERO S.A. E.S.P.	170	30/11/2015
GECELCA 3.2		GECELCA S.A. E.S.P.	273	28/09/2018
TERMONORTE	TERMONORTE S.A.S. E.S.P.	88	1/12/2018	
TESORITO	CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P.	200	14/09/2022	

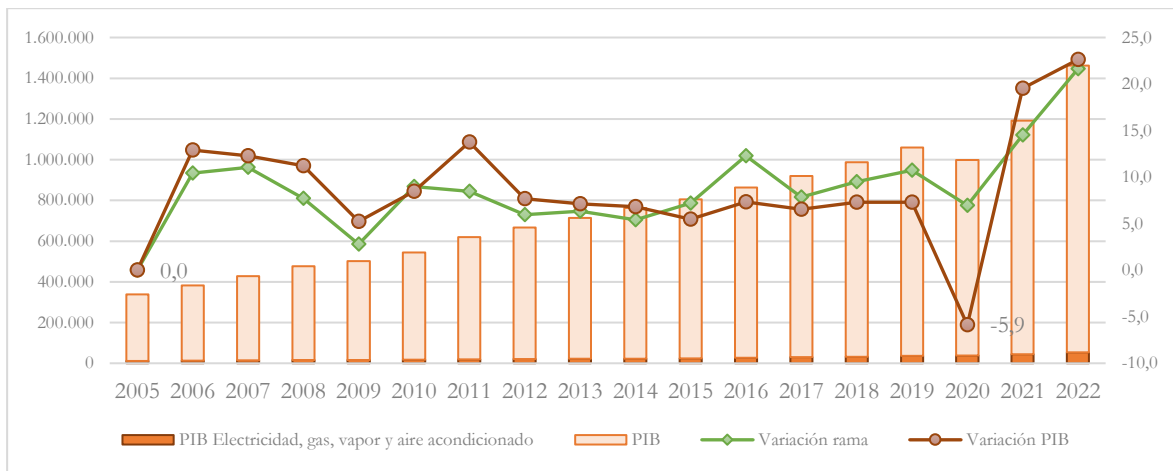
Fuente: elaboración propia a partir de los parámetros técnicos del SIN en XM.

(*) Se cuentan más proyectos de generación térmica (16) que hidráulica (13) por el efecto agregado de la capacidad efectiva de generación medida en megavatios (MW): el carbón cuenta con altos niveles de poder calorífico que permite mayor potencial de generación por unidad de materia prima respecto al potencial del agua en movimiento, pero en sentido estricto se crearon más proyectos hidroeléctricos que térmicos.

(**) Se presentan los proyectos con capacidad efectiva mayor a 60 MW desde 1992.

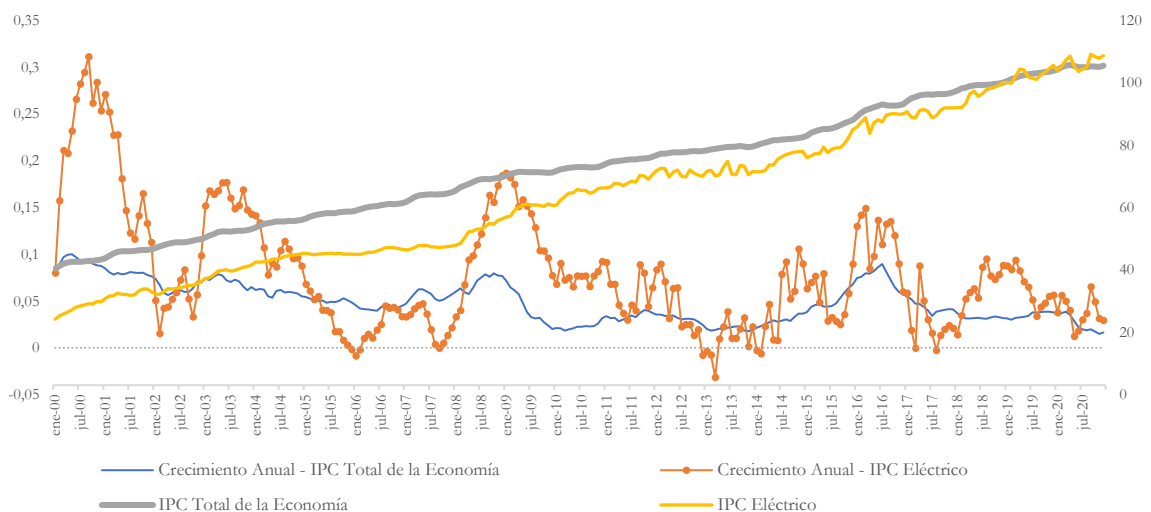
Por otro lado, el Producto Interno Bruto – PIB³⁶ también proporciona una visión general y agregada de la actividad económica del país, y es un indicador que tradicionalmente da cuenta de aspectos como el tamaño y el estado de una economía. En Colombia, el PIB ha experimentado un crecimiento constante desde 2005 hasta 2022, reflejando un crecimiento económico sostenido en el país., como entre 2015 y 2019 con un crecimiento promedio de 5,7%. La desaceleración de 2020 – 2021 se dio por una serie de factores como la pandemia de COVID-19 y la incertidumbre social y política del momento.

³⁶ El PIB es un indicador macroeconómico que se utiliza para medir el valor monetario total de la producción de bienes y servicios en una economía durante un período de tiempo específico.

Figura 2-7: PIB Colombia y PIB sector electricidad y otros

Fuente: Datos del Banco de la República.
 Datos corregidos a efectos estacionales y de calendario con metodología del año 2015 del BanRep.
 Datos en miles de millones de pesos

Más importante es destacar que el sector de *suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado* ha contribuido de manera significativa al PIB colombiano en términos absolutos. Esto sugiere que, aunque el sector eléctrico no es la columna vertebral de la economía del país, ha desempeñado un papel importante en su crecimiento y sostenibilidad. El PIB sectorial ha crecido a un ritmo más rápido que el PIB general de Colombia, debido a la creciente demanda de electricidad, que se ha visto impulsada por el crecimiento económico y la urbanización. Incluso, este crecimiento sectorial también sugiere que la reforma del sector eléctrico ha tenido un impacto positivo en la inversión en el sector, al crear un entorno más favorable. Este ambiente ha propiciado el impulso de la inversión en el sector eléctrico y ha contribuido al crecimiento económico general del país, como se ha observado anteriormente.

Figura 2-8: IPC total de la economía e IPC sector eléctrico

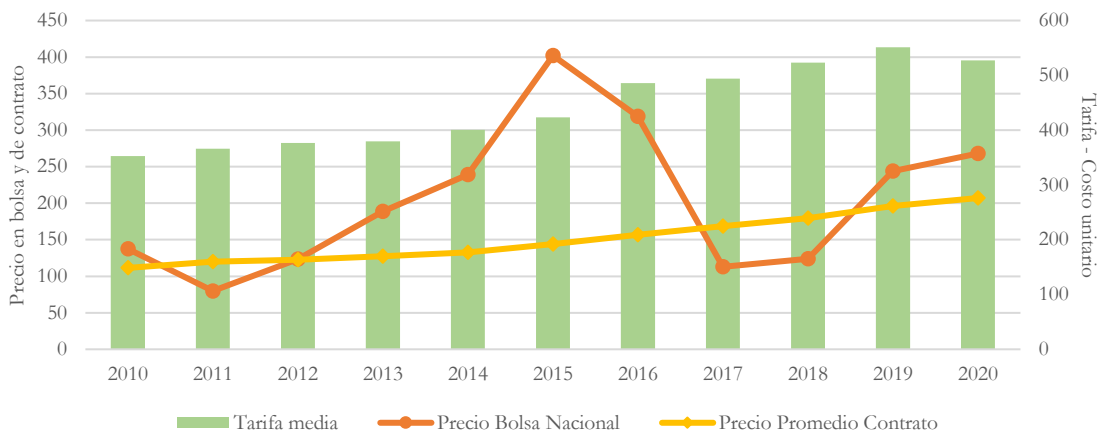
Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE
 Base: 2018 = 100

Por otro lado, el Índice de Precios al Consumidor - IPC³⁷ se configura como un indicador económico que posibilita la comprensión de cómo evolucionan en el tiempo los precios de los bienes y servicios. En términos generales, al examinar la Figura 2-8, se observa que el crecimiento anual del IPC total de la economía se mantiene en niveles relativamente estables, con un crecimiento constante del nivel de precios. No obstante, se aprecia que el crecimiento del IPC eléctrico exhibe una mayor volatilidad, caracterizada por picos significativos durante la primera década del siglo XXI y una aún mayor variabilidad en la segunda década. Este fenómeno sugiere que los precios de la energía eléctrica están experimentando aumentos a un ritmo más acelerado en comparación con otros componentes incluidos en el IPC total, lo que indica una mayor sensibilidad de los precios eléctricos a las fluctuaciones económicas y sociales en general.

La variabilidad está relacionada con el hecho de que los precios al consumidor, y el particular tarifario, están indexados a una variable independiente, que en la actualidad está representada por el Índice de Precios al Productor - IPP. La indexación es un mecanismo mediante el cual se ajustan los precios de un bien o servicio a una variable determinada, y en el contexto de la energía eléctrica, pueden estar indexados a variables como el IPP, el IPC o la TRM. En Colombia, la CREG ha emitido varias resoluciones con el propósito de controlar el impacto de la inflación en la economía y proteger el poder adquisitivo de los ciudadanos mediante las tarifas de la energía eléctrica. En particular, desde 2009 se han promulgado cuatro resoluciones que han modificado la metodología y las fórmulas tarifarias de las distintas actividades del sector,³⁸ lo cual, en última instancia, ha resultado en una mayor volatilidad en los precios que se cobran a los consumidores. Esta tendencia se refleja en la Figura 2-8 en el crecimiento anual del IPC eléctrico, especialmente durante la segunda década del siglo.

Ahora bien, buscando mejorar la comprensión de la dinámica de los precios de la electricidad, es crucial considerar dos elementos clave: los precios de bolsa y los precios de contrato. Estos proporcionan una visión de la dinámica de oferta y demanda, la eficiencia y la competencia en el mercado y, a su vez, del impacto en las tarifas que se aplican a los consumidores.

Figura 2-9: Precios de Bolsa y Contrato vs Tarifa media



Fuente: Precios de Bolsa y de Contrato fueron extraídos de los boletines del operador XM. La tarifa media tiene en cuenta solo las 56 empresas vinculadas a tarifas residenciales que reportan al Sistema Único de Información de Servicios Públicos Domiciliarios de la SuperServicios. Datos constantes considerando el IPC total base 2018.

En el sector eléctrico colombiano, existen dos formas principales de determinar el precio de la energía eléctrica: los precios en bolsa y los precios de contratos. Los precios en bolsa, también llamados

³⁷ El IPC es un indicador que describe los cambios mensuales promedio en los precios, para una canasta representativa de los bienes y servicios de consumo final en los que gastan los hogares. Sus resultados se expresan en términos de variaciones porcentuales y sirve entre otros, como instrumento para determinar la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

³⁸ Resoluciones CREG: 119 de 2007, 011 de 2009, 180 de 2014, y 015 de 2018

precios *spot*, se establecen en el mercado mayorista en tiempo real, donde los generadores ofrecen su electricidad a la venta, y la interacción entre la oferta y la demanda determina el precio final. Estos precios pueden ser volátiles debido a factores como cambios inesperados en la oferta y la demanda, problemas de generación o variaciones climáticas, lo que podría resultar en costos más altos para los consumidores. Por otro lado, los precios de contratos son acuerdos a largo plazo entre productores y compradores de energía eléctrica, con duraciones de varios años. Estos contratos brindan estabilidad y predictibilidad, mitigando la volatilidad de los precios en bolsa. Aunque tienden a ser menos volátiles, aún pueden variar debido a cambios en las condiciones del mercado o revisiones contractuales.

Esta antesala es importante para el siguiente análisis. La década de 2010 es notable por su marcada volatilidad en los precios de bolsa, lo que está vinculado con eventos específicos que afectan la oferta y la demanda de electricidad (Figura 2-9). Por ejemplo, algunos de ellos pudieron ser la crisis financiera mundial de 2009, las resoluciones de modificación de metodología tarifaria de la CREG, el fenómeno de El Niño en 2012, las variadas crisis energéticas globales de la última década, la incertidumbre política, entre varias otras. En contraste, el precio promedio del contrato tiende a ser más estable a lo largo de los años y refleja los acuerdos a largo plazo entre las empresas de generación y distribución de electricidad.

No obstante, esta posibilidad contractual guarda las preocupaciones respecto a la competitividad del sistema eléctrico del país (Centro de Estudios en Economía Sistémica - ECSIM, 2017). En primer lugar, un estudio del ECSIM (2017) destaca la fuerte concentración en la oferta de electricidad a partir de la negociación de contratos, lo que significa que un reducido número de empresas ejerce un impacto considerable en la determinación de los precios, especialmente cuando hay una disminución en la disponibilidad de electricidad firme en bolsa. Además, observan una contratación masiva en los últimos meses del año, con poca anticipación antes de su entrada en vigor, lo que hace que los precios de estos sean altamente sensibles a las fluctuaciones de corto plazo en los precios en bolsa. La falta de estandarización en los contratos dificulta la creación de un mercado secundario. Asimismo, se plantea que el procedimiento de contratación utilizado en el mercado regulado es inadecuado, especialmente en un contexto de alta concentración de la oferta y una significativa integración vertical entre los actores. Por último, se advierte que las posibilidades implícitas de transferencia de costos y el sistema de contratación defectuoso en el mercado regulado favorecen la probabilidad de que los agentes ejerzan su poder de mercado en un mercado de contratos que presenta imperfecciones, derivadas de la concentración en la oferta (ECSIM, 2017).

Ahora bien, respecto a la tarifa media, siendo esta el costo promedio de la electricidad para los consumidores, y que según la Figura 2-9 ha experimentado un aumento constante, también encontramos una relación con los precios en bolsa y los precios de contratación. Aunque el precio en bolsa muestra fluctuaciones considerables, la tarifa media generalmente ha seguido una tendencia alcista, tal como lo mostró el IPC eléctrico, lo que sugiere que efectivamente las empresas utilizan estrategias, como contratos a determinado plazo, para la transferencia de costos y controlar los precios al alza de la electricidad, como sugiere el citado estudio. Este tipo de estrategias suele ser usada más que todo por las empresas de distribución y comercialización de electricidad, ya que toman estas volatilidades como costo en sus sistemas de costeo.

Finalmente, conviene mostrar algunas generalidades sobre la calidad en la prestación del servicio de energía eléctrica. La evaluación de la calidad de este servicio está en cabeza de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD, y recién hasta 2018 la CREG³⁹ reglamentó la obligatoriedad de los indicadores SAIDI y SAIFI, de uso internacional, los cuales representan la cantidad de interrupciones y el tiempo de indisponibilidad del servicio generado en el mercado de comercialización de energía.⁴⁰

³⁹ Resolución CREG 015 de 2018 "Por la cual se establece la metodología para la remuneración de la actividad de distribución de energía en el Sistema Interconectado Nacional"

⁴⁰ Definidos por el Instituto de Ingenieros Electricistas y Electrónicos – IEEE en su norma internacional 1366. El indicador SAIDI (System Average Interruption Duration Indicator, por sus siglas en inglés) mide la duración promedio por usuario (medido en horas) de las

Anterior a esta, se usaban indicadores propios de calidad, como el DES y FES, e indicadores de calidad individual como DIU y FIU, que actualmente no están vigentes.⁴¹ Por ello, este breve recorrido tendrá en cuenta los indicadores de calidad media SAIDI y SAIFI y los diagnósticos de calidad desde 2016 a 2020 de la SSPD.

Desde 2016, Los indicadores SAIDI y SAIFI revelan una gran disparidad en la calidad del servicio eléctrico en Colombia, con dos grupos marcados: uno con interrupciones largas y frecuentes y otro con interrupciones más cortas y menos frecuentes. Incluso en comparaciones internacionales, se observa que el segmento de interrupciones largas se distancia significativamente de los promedios de países de la OCDE y otras regiones, mientras que el segmento de interrupciones cortas se acerca a estándares europeos y asiáticos (Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD, 2017). Además, los informes revelan que aproximadamente el 80% de los municipios tienen un SAIDI inferior a 140 horas al año, ubicados principalmente en los centros poblados. Sin embargo, en comparación con los resultados de 2016, se observó un aumento en la duración y frecuencia de las interrupciones, con un promedio de 39,5 horas y 51,3 interrupciones al año por usuario en 2017. Incluso, cuando se analiza la calidad del servicio a nivel municipal, se encuentran municipios de la llamada periferia con duraciones promedio de interrupciones por usuario de hasta 800 horas y promedios de interrupciones por usuario de 900 veces al año, valores que son más de 20 veces superiores al promedio nacional; como dato, ELECTRICARIBE S.A. E.S.P. tiene el indicador de continuidad más bajo en el país (SSPD, 2018).

Hacia 2018 y 2019, los indicadores de calidad mejoraron en las capitales, pero en algunos municipios los usuarios experimentaron más de 600 interrupciones y una duración de más de 1,000 horas al año. Entonces, la brecha en la calidad del servicio persiste en diferentes grupos de calidad. Los usuarios del grupo de calidad 1, que incluye localidades con más de 100,000 habitantes en áreas urbanas, tuvieron un promedio de 19.9 interrupciones con una duración de 14.8 horas. En contraste, los usuarios del grupo de calidad 4, que abarca áreas no urbanas, experimentaron en promedio 106,9 interrupciones con una duración promedio de 95.8 horas. Esto subraya las diferencias significativas en la calidad del servicio eléctrico entre áreas urbanas y rurales en Colombia, lo que sugiere la necesidad de mejorar la infraestructura en el país (SSPD, 2019, 2020).

Finalmente, para el año 2020 se destaca una mejora general en la calidad del servicio de energía eléctrica. Para el SAIDI, el promedio nacional fue de 18,44 horas, lo que representa una disminución de 4,4 horas con respecto a 2019. El SAIFI promedio para 2020 fue de 12,5 interrupciones, lo que refleja una disminución de 2,5 interrupciones en comparación con 2019. Estas mejoras no incluyen la región Caribe debido a las condiciones operativas de las empresas que prestaron servicio en esa área en 2020. Si se incluyera la información del Caribe, el promedio nacional del SAIDI sería de 31,5 horas, mientras que el SAIFI sería de 28,6 interrupciones, respectivamente. Además, según la caracterización detallada de la calidad del servicio a nivel individual que hace la SSPD, más del 80% de los usuarios percibieron una calidad por debajo de las metas de calidad media establecidas por la CREG. También se identifica que algunos suscriptores experimentaron interrupciones extremadamente largas y frecuentes, incluso en ciudades pequeñas y áreas rurales (SSPD, 2021).

2.3. Conclusiones

Desde 1980, el gobierno de Virgilio Barco promovió la descentralización política y la modernización de la administración pública en Colombia. Esto incluyó la apertura económica en medio de una crisis estatal. César Gaviria continuó estas reformas junto al nuevo diseño estatal de la Constitución en 1991. Estos

interrupciones del servicio de un sistema de distribución, en un periodo de tiempo específico. El indicador SAIFI (System Average Interruption Frequency Indicator) mide la frecuencia con la que se presentan las interrupciones en promedio por usuario, en el mismo periodo de tiempo.

⁴¹ DES: Duración Equivalente de las Interrupciones del Servicio. FES: Frecuencia Equivalente de las Interrupciones del Servicio. DIU: total acumulado en horas de los eventos percibidos por el usuario, en un periodo de doce meses que termina en el mes de evaluación. FIU: número total acumulado de eventos percibidos por el usuario, en un periodo de doce meses.

cambios sentaron las bases para abordar la crisis en el sector eléctrico. Las reformas se centraron en la promoción de la competencia, la privatización de ciertas funciones estatales y la reducción de la intervención del Estado en la economía. A partir de la década de 1990, se promovió la competencia y la eficiencia económica, lo que resultó en la creación de mercados competitivos y la transformación del papel gubernamental en árbitro del mercado. La Constitución de 1991 reclamaba un papel más activo del Estado en la economía y la sociedad, pero las reformas implementadas promovieron la liberalización y la participación privada en el sector eléctrico. Las condiciones financieras y la apertura económica en la década de 1990 llevaron a la búsqueda de nuevos modelos para la organización del mercado de energía eléctrica. Además, la crisis energética de 1992 condujo a la flexibilización de las normas y la apertura a la participación privada en la generación y distribución de energía eléctrica. Estos eventos sentaron las bases para la reforma del sector eléctrico en Colombia, marcada por la descentralización y la desestatización.

El prontuario de esta transformación estatal es la NGP. Estas reformas se centraron en la introducción de principios de mercado en la gestión pública, la estandarización, tecnificación y eficiencia en las instituciones gubernamentales. Cada gobierno implementó medidas reformistas con énfasis en la eficiencia y la economía, destacándose los gobiernos de César Gaviria, Andrés Pastrana y Álvaro Uribe Vélez II por su impulso a la modernización y la descentralización. En general, las medidas trajeron cambios en la estructura organizacional y sistemas de control, evaluación e inspección para mejorar la gestión pública en pro de los objetivos de desarrollo y el fortalecimiento de los mecanismos de gobierno. Derivado de la NGP es la forma de gestión conocida como corporatización, que implica la separación entre los propietarios públicos y los administradores públicos, fomentando que estos últimos adopten prácticas similares a las de los ejecutivos del sector privado.

El análisis del sector eléctrico en Colombia revela que las reformas implementadas han tenido un impacto considerable en diversos aspectos. En primer lugar, estas reformas han atraído una inversión extranjera directa significativa, con un aumento constante a lo largo de las décadas. Esto ha impulsado la expansión de la capacidad de generación eléctrica en el país, con un enfoque en la generación hidroeléctrica y térmica. Esta expansión ha contribuido al crecimiento económico y ha llevado al sector eléctrico a desempeñar un papel importante en el agregado económico de Colombia. Además, aunque se ha observado un aumento significativo en el número de operadores en el mercado eléctrico colombiano, el mercado sigue presentando una concentración significativa en la oferta, donde unos pocos actores ejercen un fuerte control sobre la fijación de precios. Además, el crecimiento económico ha planteado desafíos relacionados con la contratación masiva de electricidad y ha creado volatilidad en la bolsa de energía, lo que ha generado preocupaciones sobre estrategias utilizadas por las empresas para controlar los precios al alza.

Asimismo, en términos de calidad, la prestación del servicio eléctrico enfrenta importantes desafíos, con marcadas disparidades en los indicadores SAIDI y SAIFI. A pesar de los esfuerzos de reforma en el sector eléctrico, se ha observado un aumento en la duración y frecuencia de las interrupciones, especialmente en municipios periféricos. A lo largo de los años, ha persistido una brecha en la calidad del servicio entre áreas urbanas y rurales, destacando la necesidad de mejorar la infraestructura eléctrica en el país. Si bien hacia el año 2020 se registraron algunas mejoras en la calidad del servicio eléctrico a nivel nacional, todavía se requieren esfuerzos adicionales para lograr una calidad de servicio eléctrico satisfactoria en todo el país.

Ahora bien, considerando la importancia estratégica del sector eléctrico y la aún prevalente participación estatal en él, la supervisión e influencia en las relaciones de gobierno entre las EPE y el Estado adquieren una relevancia fundamental, ya que son clave para el logro de objetivos de cobertura y eficiencia en el sector. En este contexto, se destaca un aspecto de la corporatización y de la relación propia de los problemas de agencia en la NGP: la introducción de directrices de gobierno corporativo asimiladas a la gestión privada. Desde estos, la operacionalización de principios como calidad, justicia, solidaridad en los servicios públicos son difícilmente rastreables, pero sin duda se ocupan de generar las condiciones de competitividad para los servicios públicos.

La adopción de códigos de gobierno corporativo como los de la OCDE, el Banco Mundial, Código País y demás guías, fortalecen la transformación del *gobierno natural* al *gobierno corporativo* (Dufour, 2009), haciendo más efectivos los procesos de corporatización al enfocar los esfuerzos de la actividad empresarial de lo público en la maximización del valor económico (Andrews et al., 2018, 2020; Bilodeau et al., 2007; Grossi & Reichard, 2008; Voorn et al., 2017, 2020). Estas directrices disponen de la solución de los problemas de agencia normalmente asociados al sector público, procurando la “asignación de personal directivo con perfiles tecnocráticos, así como órganos y sistemas de supervisión y control orientados a resultados en un entorno competitivo de mercado” (Arias-Bello & Gómez-Villegas, 2022, p. 172).

En Colombia, la corporatización del sector eléctrico se fortalece desde los mecanismos de gobierno corporativo que se pretenden en su normatividad, en particular desde la PP. Es por eso por lo que, con el fin de reconocer con exactitud las implicaciones, potencialidades y tendencias de estas dinámicas y forma de gestión en el sector, en el siguiente capítulo evaluaremos la PP desde las dos ópticas teóricas desarrolladas en el capítulo 1, recorriendo su misionalidad y modos de operacionalización normativa y práctica.

Capítulo 3. Evaluando la implementación de la política pública de participaciones estatales en el sector eléctrico colombiano

En el primer capítulo, describimos analíticamente la PP, cuya matriz de actuación es la maximización del valor económico para el Estado en su rol de accionista. Mediante un enfoque deductivo, identificamos categorías emergentes relacionadas con la maximización del valor para el accionista, que servirán como base para una exploración más detallada de este nuevo papel estatal. Para este, es fundamental reconocer que su planteamiento conlleva desafíos en términos de la capacidad institucional y financiera del Estado para perseguir objetivos que trasciendan la lógica propia de un participante en el mercado privado. En respuesta a esta consideración, proponemos una visión más amplia y complementaria que promueva una mejor integración entre el propósito del Estado y la búsqueda de objetivos, enmarcada en la gestión del valor público.

En el segundo capítulo, exploramos cómo las reformas a la administración pública sentaron las bases para abordar la crisis en el sector eléctrico de Colombia. Estas reformas marcaron un período de descentralización y desestatización en el sector. En la etapa actual, hemos observado una consolidación de la corporatización del sector eléctrico, impulsada por la introducción de prácticas y directrices de gobierno corporativo que reconfiguran la tradicional gestión estatal en las empresas públicas. Estas prácticas se centran en la maximización del valor económico, la promoción de la competencia y la restricción de la intervención estatal a la eficiencia y la economía. Estas tendencias se materializan en la implementación de la PP y, en general, en la actividad propietaria de la Dirección General de Participaciones Estatales.

En este tercer capítulo, nuestro objetivo es *describir y evaluar el cumplimiento de los objetivos de la política pública de participaciones estatales, enfatizando su grado de implementación, enfoque y tendencias en la gestión de las EPE del sector eléctrico colombiano*. Para lograr este propósito, hemos aplicado un diseño metodológico específico que nos permite comprender cómo estos conceptos se reflejan en las prácticas organizacionales de los casos de estudio seleccionados. La estructura de este capítulo incluye esta introducción, la presentación del diseño metodológico para el trabajo empírico, un análisis documental de la implementación de los documentos CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018, y la aplicación de la estrategia del estudio de caso de URRÁ y GECELCA, y la discusión que compara las prácticas promovidas por la PP con las impresiones y testimonios de los responsables del gobierno corporativo en las EPE.

3.1. Metodología de la investigación

3.1.1. Posicionamiento y diseño metodológico

Los métodos de evaluación de políticas públicas han evolucionado en paralelo a las reformas en la gestión pública. La transformación de esta práctica coincidió con el cambio de legitimidad de la acción pública, pasando de una racionalidad burocrática (du Gay, 2012; Weber, 1964) que respondía por la primacía de los medios, pasando a una de *public management* o de gestión pública centrada en resultados y objetivos. Este enfoque favoreció la aparición de prácticas específicas de evaluación centradas en el rendimiento y el logro de objetivos. La NGP impulsó un imperativo único de resultados, utilizando un

análisis convencional, disciplinario y centrado en la valoración económico-financiera del cumplimiento de objetivos (Roth, 2007, 2010).

En este sentido tecnocrático y economicista de la evaluación de políticas públicas se reducen tanto la complejidad de las acciones y de sus efectos como los aspectos argumentativos y persuasivos inscritos en los procesos de formulación y toma de decisiones, aspectos absolutos en una democracia. De acuerdo con esto, y reconociendo también la importancia de lo *mainstream* en la implementación de las políticas públicas, la metodología que se desarrolló para esta investigación parte de un posicionamiento *interpretativo* con un enfoque *cualitativo*.

La metodología de esta investigación sigue tres niveles, como se muestra en la Figura 3-1. En primer lugar, optamos por un **posicionamiento interpretativo** para identificar y comprender prácticas en el contexto social, especialmente en el gobierno corporativo y la creación de valor en las EPE de Colombia. En lugar de buscar relaciones de causa y efecto, nuestro enfoque busca revelar las causas y razones subyacentes a un fenómeno específico (Chua, 2009; Denzin & Lincoln, 2018; Ryan et al., 2004). Buscamos proporcionar una explicación basada en la teoría de las acciones de gobierno corporativo que surgen de la PP y entender su desarrollo en la gestión de las EPE en el sector eléctrico.

Figura 3-1: *Diseño metodológico de la investigación*



Fuente: elaboración propia

Segundo, adoptamos una **estrategia de estudio de caso** para analizar cómo se implementa la PP y su impacto en la creación de valor en el sector eléctrico. Este enfoque nos sumerge en un fenómeno real contemporáneo, esencial para comprender las dinámicas en juego (Coller, 2000; Yin, 2018). El estudio de caso, al combinar diversas fuentes de datos como archivos, entrevistas y observaciones, es valioso para comprender las prácticas contables y financieras en la realidad y establecer conexiones entre un contexto específico y una situación problemática (Ryan et al., 2004). Además, puede tener diferentes objetivos, desde proporcionar una descripción detallada hasta probar teorías existentes o desarrollar nuevas teorías en situaciones específicas (Eisenhardt, 1989b). En esta investigación, la metodología se basa en un desarrollo teórico previo (MVA y GVP) antes de aplicar el estudio de caso, como enfatiza Yin (2018).

Además, consideramos los desarrollos de Robert Stake (2000, 2005), quien sostiene que el estudio de casos deben captar los significados y las interpretaciones de los participantes en su contexto, permitiendo que emerjan múltiples perspectivas. Su enfoque interpretativo se centra en comprender la perspectiva de los participantes en el caso, dándoles voz para reflejar mejor su entendimiento de la situación. Esto es particularmente relevante en nuestra investigación, ya que nos permite explorar las

diversas experiencias y realidades subjetivas de los actores y *stakeholders* de las EPE frente a la política pública, enriqueciendo así la comprensión interpretativa de los efectos de las estrategias de creación de valor para el accionista y el público.

Se eligieron empresas del sector eléctrico público para el estudio de casos, ya que están vinculadas a procesos de privatización, corporatización y aplicación de mecanismos de gestión privados, como el gobierno corporativo (Magdahl, 2012; McDonald, 2015a; McDonald & Ruiters, 2012, 2012). La elección se basó en factores como la supervisión de la DGPE, la mayoría de propiedad estatal y la designación como estratégicas según los criterios del CONPES 3927 de 2018, que implica alta rentabilidad o solución de fallas de mercado. En la Tabla 3-1 se muestra cuáles, de las once EPE del sector eléctrico, fueron seleccionadas.

Tabla 3-1: EPE seleccionadas para el estudio de caso

EPE	% Participación*	Total Activos**	Total Patrimonio**
Empresa URRÁ S.A.	99,98%	\$ 1.574.842	\$ 1.204.109
GECELCA S.A., E.S.P.	99,99%	\$ 3.138.622	\$ 1.135.480

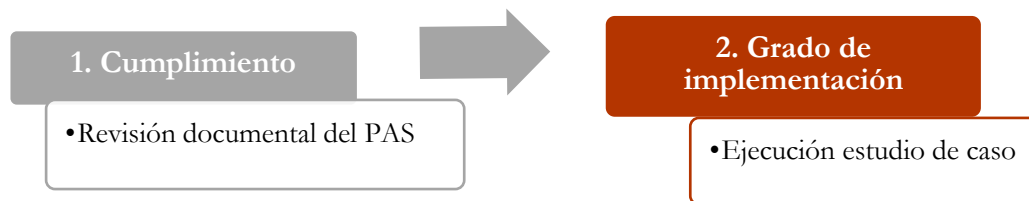
(*) Porcentaje del patrimonio de la EPE que pertenece al Estado

(**) Valores en millones de pesos e información con corte a diciembre de 2020 (DGPE, 2020)

Tercero, respecto a los métodos de investigación, se usará de manera prevalente el ***análisis de contenido***, que será aplicado al caso de estudio. Este método es una técnica para la interpretación de textos que permite indagar en los sentidos y en el contexto social de la información (Abela, 2002), y será ampliado en la siguiente sección. Además, se llevará a cabo un ***análisis financiero*** en las EPE del estudio de caso con el objetivo de examinar cómo las estructuras de gobierno corporativo impactan en las finanzas de las EPE, el cual se detallará más adelante.

Este capítulo consta de dos fases, como se indica en la Figura 3-2. La primera fase se dedica a supervisar el cumplimiento de los objetivos y acciones del PAS según los documentos CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018. Realizaremos una revisión de informes y documentos obtenidos a través de derechos de petición a varias entidades involucradas en la implementación de dichos documentos. Luego, compararemos la información recopilada con las cifras y datos de ambos PAS. La segunda fase se enfoca en llevar a cabo la estrategia del estudio de caso para verificar la implementación de la PP y evaluar sus impactos y resultados clave en la gestión de las EPE desde la perspectiva del nuevo modelo de gobierno corporativo.

Figura 3-2: Fases de la investigación



El periodo seleccionado, 2010-2020, se justifica por dos razones. En primer lugar, a partir de 2010, el gobierno colombiano inició el proceso de adhesión a la OCDE, marcando el comienzo de transformaciones en la cooperación internacional y enfocándose en modificar el gobierno corporativo. Entre 2010 y 2015, fecha de emisión del documento CONPES 3851, se destacan hitos como la Encuesta Código País, el estudio de McKinsey & Co. sobre prácticas de gobierno corporativo en Colombia, y la revisión de prácticas de la OCDE. En segundo lugar, el margen de 5 años antes y después del CONPES 3851 de 2015 permite analizar cambios significativos en las ratios financieras desde la perspectiva del gobierno corporativo en las EPE, en consonancia con la evaluación de políticas públicas (Roth, 2007).

3.1.2. Sobre los métodos de investigación

3.1.2.1. El Análisis de Contenido

Este enfoque cualitativo de investigación implica estrategias que integran la perspectiva interpretativa del investigador para comprender fenómenos según los significados que las personas les otorgan. Utiliza métodos interpretativos, como entrevistas y observaciones, para describir momentos y significados de la vida (Denzin & Lincoln, 2018, p. 43).

En esta tesis, se empleó el Análisis de Contenido – AC como método para explorar las prácticas y el impacto de la PP en el gobierno corporativo de las EPE. El AC, según Laurence Bardin (1996), es un conjunto de técnicas para analizar comunicaciones, facilitando la interpretación de textos y la comprensión de su contexto social (Abela, 2002). Optamos por el análisis de contenido categorial, enfocado en explorar percepciones, opiniones y conceptos relacionados con la gestión organizacional de las EPE y las dinámicas de propiedad de la DGPE.

El AC se llevó a cabo en tres etapas: preanálisis, aprovechamiento del material e interpretación de los resultados (1996, pp. 71–77). El preanálisis implicó la selección y depuración del material, creando un corpus específico para el AC, que incluyó normativas de la PP, informes no financieros de las EPE y reportes de gobierno de la DGPE.

En cuanto al marco normativo, se identificaron 11 Decretos que regulan la implementación de la PP tal como se muestra en la Tabla 3-2. Estos Decretos fueron depurados siguiendo los siguientes criterios específicos, centrándose en cómo se traduce la PP en su dimensión normativa dentro de la tradición administrativa colombiana:

1. Sitio de búsqueda: Gestor normativo del Departamento Administrativo de la Función Pública – DAFP.
2. Fecha de búsqueda: Desde noviembre 2015 a 2023.
3. Criterio de búsqueda 1 – Considerandos de cada norma: “CONPES” + “3851” y/o “3927”.
4. Criterio de búsqueda 2 – Considerandos de cada norma: “Gobierno corporativo” y “propiedad” en contexto del rol estatal.

Para los informes de gobierno de la DGPE, que son resultado directo de las obligaciones establecidas por la PP, se reconocen los siguientes elementos:

- Reporte Anual de las Empresas de la Nación: Estos informes cubren el período desde 2015 hasta 2022 y representan el principal medio de reporte de la DGPE con la ciudadanía.
- Código de Propiedad del MHCP: Este documento, junto con el Decreto 1510 de 2021, actúa como la guía de la DGPE para establecer planes específicos que contengan objetivos y metas concretas relacionados con la gestión de la participación accionaria del MHCP.
- Un documento interno generado por la DGPE que sintetiza sus logros y desafíos en la implementación de la PP en cumplimiento de una de las acciones del CONPES 3851 de 2015.

Respecto a los informes no financieros de las empresas seleccionadas como casos de estudio, tenemos los siguientes. Destacamos que este tipo de informes, orientados hacia la transparencia y la rendición de cuentas en las EPE, comenzaron a implementarse recién en 2019, cuando se emitió la directriz correspondiente desde la DGPE. La Tabla 3-2 proporciona un resumen de las fuentes y los documentos que serán analizados en el AC.

Tabla 3-2: Fuente y documentos para el AC

Fuente – No. Documentos	Documento
Normatividad (11)	<ul style="list-style-type: none"> • Decreto 2384 de 2015 “Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público” • Decreto 70 de 2016 “Por el cual se modifica el artículo 10.6.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el límite de inversión del Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo (Fonade)” • Decreto 1848 de 2016 “Por medio del cual se modifica la estructura de la Superintendencia Financiera de Colombia”

Fuente – No. Documentos	Documento
	<ul style="list-style-type: none"> Decreto 117 de 2017 “Por el cual se adiciona el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público” Decreto 1411 de 2017 “Por el cual se crea la Comisión Intersectorial para el Aprovechamiento de Activos Públicos (CAAP), se dictan disposiciones para su funcionamiento y se adiciona el Título 3 de la Parte 1 del Libro 1 del Decreto 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público” Decreto 1215 de 2018 “Por el cual se aprueba el Programa de Enajenación de las acciones de propiedad de la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público en Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P.” Decreto 1486 de 2018 “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los criterios para determinar la calidad de vinculados, límites de exposición, concentración de riesgos y conflictos de interés de los conglomerados financieros, y se dictan otras disposiciones” Decreto 495 de 2019 “Por el cual se modifica la denominación y estructura del Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo — FONADE y se dictan otras disposiciones” Decreto 2111 de 2019 “Por el cual se crea una sociedad que se denominará Grupo Bicentenario” Decreto 1207 de 2020 “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el régimen jurídico de los Fondos Voluntarios de Pensión” Decreto 1510 de 2021 “Por el cual se adicionan los capítulos 3, 4, 5, 6 y 7 al Título 3 de la Parte 5 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”
Dirección General de Participaciones Estatales – DGPE (10)	<ul style="list-style-type: none"> Reportes Anuales de las Empresas de la Nación 2015 – 2022 Código de Propiedad del Ministerio de Hacienda y Crédito Público Documento interno: Lecciones y conclusiones de la implementación de política general de propiedad de empresas estatales del orden nacional
Empresa URRÁ S.A. (11)	<ul style="list-style-type: none"> Informes de Gobierno Corporativo URRÁ 2020 – 2022 Informes de Gestión Anual 2018 – 2022 Informe de Sostenibilidad 2019 – 2021 Reporte Integrado 2022
GECELCA S.A., E.S.P. (10)	<ul style="list-style-type: none"> Informes de Gobierno Corporativo GECELCA 2020 – 2022 Boletín de Responsabilidad Social Empresarial 2019 – 2022 Reporte Integrado de Gestión 2020 – 2022

Fuente: informes extraídos de las páginas web de las entidades.

Es relevante destacar algunas características de los informes revisados. URRÁ comenzó a hacer públicos sus informes de junta directiva a la asamblea de accionistas en 2018, e inició la elaboración de informes de gobierno corporativo en 2020 y, recién en 2022, presentó su proyección del Reporte Integrado que, en términos de contenido, es esencialmente el mismo informe de gobierno corporativo de 2022. Por su parte, GECELCA ha publicado informes de responsabilidad social desde 2019, e informes de gobierno corporativo y Reporte Integrado desde 2020.

En el preanálisis, también se crearon reglas de codificación para el AC, detalladas en el Anexo 3. Estas reglas se desarrollaron considerando el objetivo del análisis, que es indagar y caracterizar el proceso de implementación de la PP en las EPE del estudio de caso, y determinar su enfoque y grado de implementación. Se basaron en las categorías principales de los marcos teóricos de la MVA y la GPV, así como en los objetivos de la PP. Estas reglas de codificación se presentan en la Tabla 3-3 e incluyen: *Alineación del agente con el principal, Control para la protección de los intereses del principal, Especialización de la junta directiva, Rendición de cuentas, Transparencia, y Calidad en las relaciones laborales.*

Tabla 3-3: Categorías y criterios analíticos de la investigación

Categorías de análisis	Fuente	Pregunta guía	Criterio analítico
Alineación del agente con el principal	MVA – PP	<p>¿Con qué tipo de arreglos de remuneración cuenta la EPE para garantizar la alineación de los intereses de la gerencia con los de Estado propietario y la EPE?</p> <p>¿Considera que los objetivos de la EPE y del Estado propietario están alineados?</p>	<ul style="list-style-type: none"> Arreglos de remuneración e incentivos para la gerencia. Alineación de objetivos estatales comandados a las EPE.
Control para la protección de los intereses del principal	MVA	<p>¿Cuál es el enfoque de los mecanismos de monitoreo para las juntas directivas y las gerencias?</p>	<ul style="list-style-type: none"> Sistemas de control implementados desde juntas directivas.

Categorías de análisis	Fuente	Pregunta guía	Criterio analítico
Especialización de la junta directiva	MVA – PP	¿Cuál es el grado de especialización de la junta directiva y la gerencia según la actividad económica de la EPE?	<ul style="list-style-type: none"> Perfiles profesionales de la junta directiva. Comisiones de apoyo técnico a las juntas directivas
Rendición de cuentas	GVP – CONPES 3851 de 2015	¿Rinden cuentas los encargados de formular las políticas y los proveedores del servicio ante los usuarios finales?	<ul style="list-style-type: none"> Involucramiento de la ciudadanía en la prestación del servicio Equidad en la rendición de cuentas (el que rinde y el que recibe) Rendición de cuentas formalizada/institucionalizada
Transparencia	GVP - CONPES 3851 de 2015	¿Son las decisiones en materia de políticas sobre el servicio comprensibles y están a disposición del público?	<ul style="list-style-type: none"> Comprensibilidad en los mandatos operativos del servicio Comprensión y disposición de los presupuestos operativos y de capital Comunicación y explicación de los mandatos
Calidad en las relaciones laborales	GVP	¿Hay mecanismos para que los trabajadores/sindicatos participen en el funcionamiento, la administración o la formulación de políticas del servicio? *	<ul style="list-style-type: none"> Participación de los trabajadores en la gestión o formulación de políticas de servicio Salarios y prestaciones justas Equidad entre los trabajadores (género, raza, origen étnico, remuneración etc.) Acceso a oportunidades de formación

Fuente: elaboración propia a partir de los acápites 1.2 La maximización del valor para el accionista y 1.3 La gestión del valor público.
 Nota: MVA = Maximización del valor para el accionista; PP = CONPES 3851 y 3927; GVP = Gestión para el Valor Público

Además, se recopilaron testimonios a través de entrevistas semiestructuradas con actores clave involucrados en la implementación de la PP. Los grupos entrevistados incluyeron a la DGPE, la junta directiva de las EPE, los presidentes de estas EPE, y trabajadores y miembros de la comunidad relacionados con las actividades de las EPE. En el caso de URRÁ se realizó trabajo de campo en el municipio de Tierralta, Córdoba, donde se entrevistó a tres líderes sociales y un concejal municipal para obtener sus perspectivas sobre la dinámica socioambiental de la represa. Para GECELCA, se estableció comunicación con dos concejales indígenas y un líder social y religioso del corregimiento de Torno Rojo, en el municipio de Puerto Libertador, Montería, una zona de influencia de la planta térmica GECELCA 3. Las entrevistas fueron grabadas, transcritas e interpretadas en orden de las categorías y criterios analíticos mencionados. Detalles adicionales se encuentran en la Tabla 3-4 y el instrumento de recolección de información en el Anexo 4.

Tabla 3-4: Entrevistas por entidades

Entidad	Directivo	Junta directiva	Trabajadores	Comunidad
DGPE	Entrevista 1 – Exdirector Entrevista 2 – Asesor sector Entrevista 3 – Exdirectora			
URRÁ	Entrevista 4 – Presidente	Entrevista 6 – MHCP Entrevista 7 – MME	Entrevista 10	Entrevista 12 – Panel con comunidad de Tierralta
GECELCA	Entrevista 5 – Gerente financiero	Entrevista 8 – MHCP Entrevista 9 – MHCP	Entrevista 11	Entrevista 13 – Panel con comunidad de Torno Rojo

Para abordar las entrevistas, se implementó una metodología para la comprensión de los hallazgos, garantizando su fiabilidad y validez. El proceso constó de tres etapas. En primer lugar, se llevó a cabo una lectura exhaustiva de cada transcripción con el fin de comprender plenamente su contenido. Posteriormente, se realizó un análisis utilizando categorías derivadas de los marcos teóricos de MVA y GVP. Esto posibilitó la selección y categorización de citas relevantes, estableciendo conexiones entre distintos segmentos de las entrevistas. Cabe destacar que la estructuración de nuestro instrumento de entrevista se basó en la cobertura de necesidades informativas específicas y en la consideración de inquietudes surgidas de nuestro marco teórico, lo cual facilitó este proceso de agrupación.

En la tercera etapa, se procedió a agrupar las citas de acuerdo con nuestras categorías. Con el objetivo de mantener la brevedad y la legibilidad del documento, optamos por incluir resúmenes y paráfrasis en lugar de citas extensas, siendo la transparencia y la consistencia aspectos fundamentales a lo largo de todo el proceso de interpretación. El propósito fue proporcionar una base para la construcción de argumentos y conclusiones, abordando la preocupación potencial de posibles controversias al ofrecer a la vez una explicación detallada y reflexiva de cada interpretación presentada en el análisis de las entrevistas.

Finalmente, en la fase de aprovechamiento del material, se implementaron las reglas y criterios de codificación en el corpus construido mediante el software de investigación *Atlas.ti*. Posteriormente, se llevó a cabo la etapa de interpretación de los resultados.

3.1.2.2. Análisis de los impactos financieros de la PP

Una de las intenciones de esta investigación es ofrecer información empírica sobre la implementación de la PP. Para lograrlo, realizamos un análisis financiero que destaca los cambios más significativos en el ámbito financiero desde la implementación de las estructuras de gestión relacionadas con la corporatización, especialmente el gobierno corporativo. Este enfoque se alinea con la tradición de investigación que se centra en observar y comparar el impacto del gobierno corporativo en el desempeño financiero de las empresas, evaluado a través de criterios contables (García-Sierra et al., 2020).

Así, realizamos presentaciones descriptivas y gráficas basadas en indicadores y ratios financieros específicos para este análisis. La elección del análisis financiero se basa en que la PP busca influir directamente en la generación de valor económico. Esto implica buscar resultados previsible, y la contabilidad, junto con la información financiera, puede ayudar a describir y explicar cómo y por qué se obtuvieron esos resultados, así como sus posibles implicaciones (Shaoul, 1997). En última instancia, la contabilidad proporciona el marco necesario para el análisis de pérdidas y ganancias, siendo fundamental para la reestructuración de las EPE en el proceso de corporatización (Aivazian et al., 2005).

3.2. Los datos oficiales: propósitos y cumplimiento de los PAS de la PP

Con el objetivo de hacer seguimiento al cumplimiento de las recomendaciones del Consejo Nacional de Política Económica y Social – CONPES, el Gobierno estableció el Plan de Acción y Seguimiento – PAS, según el Decreto 1869 de 2017.⁴² Este plan abarca acciones, entidades responsables, recursos asociados, plazos y variables de seguimiento, y permite la supervisión semestral a través de la plataforma web SisCONPES 2.0 del DNP. Esta sección presentará cifras oficiales sobre el grado de cumplimiento de los PAS de los documentos CONPES, para luego explorar la gestión de la DGPE en la operacionalización de las recomendaciones de la PP.

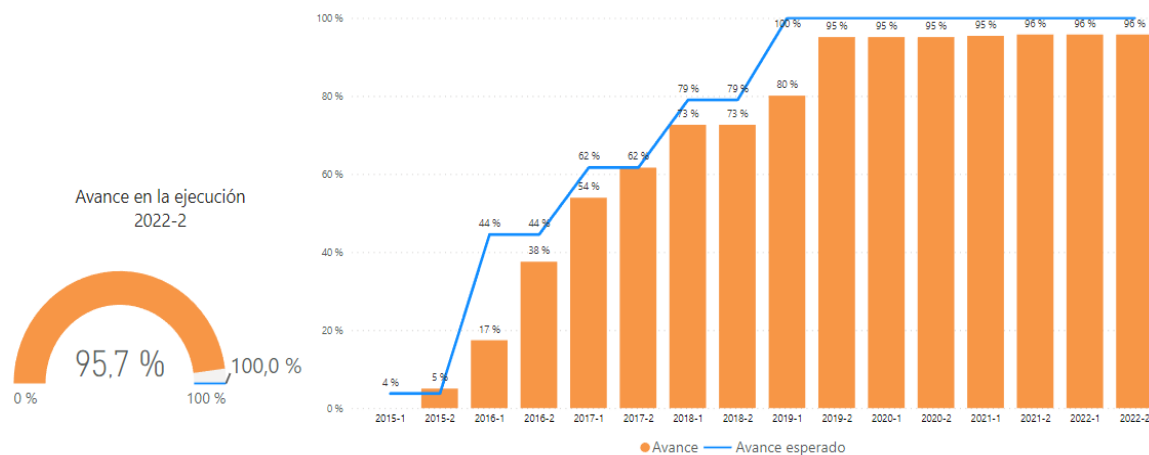
El CONPES 3851 de 2015, titulado “Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional”, busca “Avanzar hacia la consolidación de un modelo de gobierno corporativo claro y estructurado, estableciendo los lineamientos, la institucionalidad y la normatividad necesaria para que el Estado sea un propietario informado, activo y responsable que dirija de manera efectiva a sus empresas hacia la creación de valor económico y social asociado con los objetivos generales de propiedad estatal”. Este CONPES se configura en torno a dos ejes: i) Fortalecer al Gobierno nacional en el ejercicio de su rol como propietario, y ii) Mejorar el gobierno corporativo y el marco regulatorio de las empresas

⁴² Decreto 1869 de 2017 “Por medio del cual se sustituye el Título 12 del Decreto 1082 de 2015, Único Reglamentario del Sector Administrativo de Planeación, en lo relacionado con el funcionamiento del Consejo de Política Económica y Social (CONPES)”.

estatales. A su vez, sustentan siete objetivos específicos y 26 acciones asociados. El Anexo 6 cuenta con información detallada sobre las actividades realizadas para su cumplimiento.

Su finalización estimada era el año 2019, y según la Figura 3-3 el PAS llegó a tener un cumplimiento del 95 % en ese año, y en 2021-2 llegó a 95,7 %, por lo que se puede concluir que el Gobierno nacional implementó buena parte de las recomendaciones.

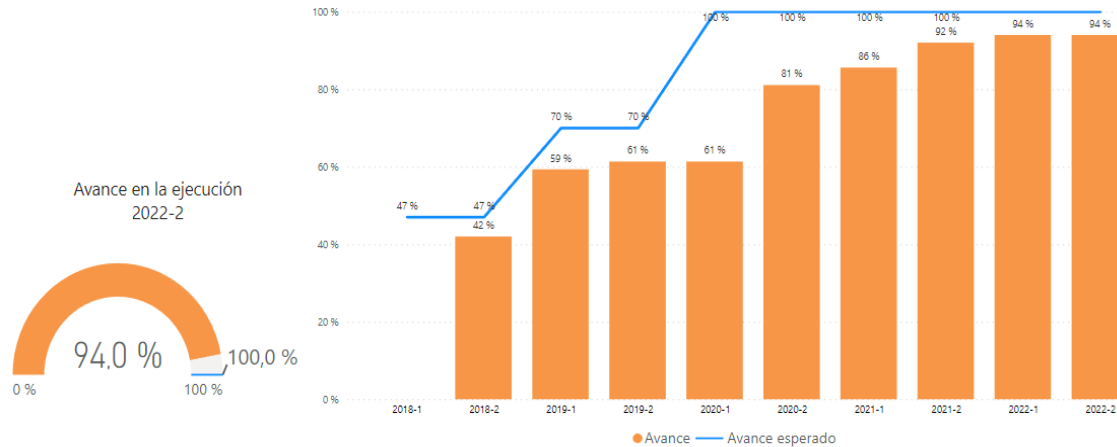
Figura 3-3: Porcentaje de avance documento CONPES 3851 de 2015



Fuente: *SisCONPES 2.0*

De igual forma, el CONPES 3927 de 2018, titulado “Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación”, tiene por objetivo “Establecer una estrategia de gestión del portafolio de empresas y participaciones accionarias de la Nación con el fin de segmentar el portafolio entre empresas y participaciones accionarias estratégicas y no estratégicas y recomendar lineamientos de gestión para direccionar cada tipo de empresa o participación hacia la generación de valor económico y social”. Este está desarrollado a partir de tres objetivos específicos y nueve acciones asociadas. El Anexo 7 cuenta con información detallada de las actividades realizadas para su cumplimiento.

Su finalización estimada era el año 2020, y según la Figura 3-4 su PAS llegó a tener un cumplimiento de apenas el 81 % en ese año, pero logró el 94 % en 2022-1, por lo que también es posible concluir que el Gobierno nacional implementó buena parte de las recomendaciones. Sin embargo, es fundamental someter ambos niveles de cumplimiento a una revisión más detallada.

Figura 3-4: Porcentaje de avance documento CONPES 3927 de 2018Fuente: *SisCONPES 2.0*

De este modo, la PP se basa en 3 los pilares fundamentales: i) el ejercicio de la propiedad (eje 1 – CONPES 3851), ii) la mejora del gobierno corporativo (eje 2 – CONPES 3851) y iii) el direccionamiento estratégico (CONPES 3927). Estos pilares tienen como principal objetivo establecer una coherencia entre los objetivos del Estado y los objetivos de las EPE. En su mayoría, las recomendaciones de la PP se relacionan con la colaboración con las juntas directivas de las EPE para lograr objetivos de generación de valor, tanto comerciales como financieros, y con la adaptación y transformación normativa de las condiciones de gestión en preparación para futuras etapas de corporatización de las EPE. Sobre estos pilares desarrollamos la siguiente sección.

3.2.1. Pilar 1: El ejercicio propietario del Estado accionista

El ejercicio de propiedad al que apunta la PP se basa en que el Estado ejerza sus derechos de accionista mayoritario de manera activa y bien informada. Esto implica establecer prioridades para la relación propietario-junta directiva de las EPE. Se busca generar mandatos claros basados en criterios de participación accionarial y actividades económicas. Se propone la implementación de procesos sólidos para identificar candidatos alineados con los objetivos del propietario y sistemas de seguimiento y evaluación. Así, la estrategia incluye la creación de una entidad que centralice estas funciones.

La mayoría de estas recomendaciones buscan reformar el modo en que Estado-junta directiva han interactuado tradicionalmente, con el objetivo de establecer dinámicas que reduzcan la selección adversa y el riesgo moral. Esto se aborda mediante el control de la junta directiva, mediante sistemas y manuales, estableciendo principios clave para la selección, como independencia y experiencia. También se consideran principios clave para la selección de las juntas directivas, como la independencia, la experiencia, la especialización y otros factores relevantes.

La reforma propuesta para el ejercicio del derecho de propiedad implica modificaciones legales e institucionales para centralizarlo en una única entidad. Esto busca establecer mandatos claros, aprovechar sinergias entre ministerios, separar roles de política pública y regulación, y minimizar conflictos de interés. Esta misión está vinculada a la corporatización de las EPE, buscando transformaciones normativas para que el gobierno intervenga en los objetivos de rendimiento y obligaciones de servicio. (Teo, 2000, p. 558)

Este ejercicio de derechos de propiedad implica enajenar participaciones estatales que no superen el 10 % de la propiedad accionaria, ya que esto facilitaría la formación de un portafolio con participaciones significativas. Esta enajenación es crucial para lograr un control accionarial mayoritario,

lo que facilitaría la implementación de acciones de control en la junta directiva y el establecimiento de objetivos estatales, buscando una mejor alineación entre el agente (junta directiva) y el principal (Estado).

Ahora, el objetivo será contrastar la información oficial sobre el cumplimiento de las acciones del PAS con lo que efectivamente ha sido llevado a cabo por la administración pública para lograr los objetivos de la PP. Esta sección se basa en la revisión de los documentos proporcionados por el DNP, la DGPE del MHCP y otras entidades, obtenidos a través de derechos de petición. Los detalles de esta revisión se encuentran en el Anexo 6.

- **O.E. 1.1. Establecer una estrategia global de activos empresariales**

Cumplimiento: **85,3%**

Fuente: *Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP*

Según el CONPES, se pretendía implementar una estrategia de gestión de activos para optimizar la eficiencia del portafolio estatal, deshaciéndose de activos con bajos o negativos rendimientos. Las acciones planificadas incluían la creación de una estrategia y la realización de actividades de enajenación o capitalización en las EPE del MHCP y otras participaciones minoritarias. A pesar de avances significativos en el PAS, ninguna de estas acciones ha tenido un impacto relevante en el modelo dinámico de propiedad delineado por el documento.

En cuanto a la estrategia, se llevó a cabo la gestión correspondiente y en 2018 se creó el documento CONPES 3927. Este documento tenía como objetivo definir qué EPE eran consideradas estratégicas o no para la Nación, utilizando criterios económicos como el desarrollo de objetivos de política pública, corrección de fallas de mercado o de gobierno, interés nacional y de desarrollo económico, y alta rentabilidad. Aunque el documento sigue siendo vigente y ofrece pautas de dirección, el criterio fundamental de diferenciación estratégica no se aplicó a ninguna EPE en ninguna condición.⁴³ En consecuencia, todas las EPE deberán gestionarse de manera similar, enfocándose en la generación de valor económico, la gestión de riesgos y la disposición permanente para una eventual enajenación (CONPES 3927 de 2018, pp. 37-39).

Las demás acciones relacionadas con la enajenación o capitalización de las EPE también estaban vinculadas a este criterio diferencial estratégico del documento CONPES. Esto resultó en un progreso limitado en términos de enajenación, democratización, comercialización o capitalización de las EPE, en comparación con los objetivos previstos. En resumen, se logró enajenar la participación en cinco EPE (EPSA, YARA, SERCOFUN, Transelca y CONFU) y se capitalizaron otras tres (Positiva, COLTEL y SATENA). Por último, la recomendación de reglamentar el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015⁴⁴ se relacionó más con el objetivo de financiación y apalancamiento de los PND 2010-2018 a través de la enajenación de algunas participaciones accionarias de la Nación que con la implementación de las recomendaciones de propiedad o gobierno corporativo del documento CONPES o la OCDE. Con todo, la DGPE reconoce esta acción como cumplida a partir de la promulgación del Decreto 1778 de 2017 (DGPE, 2018).

- **O.E. 1.2. Comunicar mandatos claros y explícitos a las empresas estatales**

Cumplimiento: **100 %**

Fuente: *Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP*

El objetivo era formular y comunicar pautas específicas para cada EPE basándose en los derechos estatales como propietario y en el criterio estratégico diferencial del CONPES 3927 de 2018. Esto buscaba proporcionar instrucciones claras a las juntas directivas de las EPE. Sin embargo, la falta de una

⁴³ DGPE del MHCP. Respuesta a Derecho de petición. Radicado de salida 2-2023-017605 del 13 de abril de 2023.

⁴⁴ Ley 1753 de 2015, "Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 "Todos por un nuevo país". Artículo 162: Enajenación de participaciones minoritarias de la Nación. "La Nación podrá enajenar o entregar al colector de activos de la Nación, Central de Inversiones (CISA), aquellas participaciones accionarias en las cuales la propiedad de las mismas (sic) haya sido producto de un acto en el que no haya mediado la voluntad expresa de la Nación o que provengan de una dación en pago, siempre y cuando esta participación no supere el diez por ciento (10%) de la propiedad accionaria de la empresa. (...)"

diferenciación estratégica efectiva desde el CONPES 3927 no se desarrolló de manera simultánea con los diagnósticos de la PP.

Ahora bien, siguiendo el direccionamiento estratégico en manos de la DGPE, se ofrecieron dos direcciones generales para todas las EPE: la implementación de recomendaciones del Global Reporting Initiative - GRI para informes integrados, priorizando la maximización del valor y la legitimación (Cabrera-Narváez, 2021); y la alineación de los objetivos de las juntas directivas de las EPE del Grupo Bicentenario con los mandatos del gobierno nacional.

Las directrices específicas para cada EPE, como se detalla en el Anexo 6 y Anexo 8, se centraron en maximizar rentabilidad y valor económico, mejorando indicadores financieros como ROE y EBITDA (Entrevista 2). Las prioridades se enfocaron en rentabilidad de inversiones, diversificación de portafolios, reducción de riesgos y garantía de inversiones rentables.

Finalmente, el ejercicio propietario y de mandato se regula mediante el Decreto 1510 de 2021⁴⁵ y se lleva a cabo bajo el Código de Propiedad del MHCP, estableciendo criterios para que la DGPE ejerza sus funciones a través de los Gestores de Propiedad.⁴⁶

- ***O.E. 1.3. Formalizar procesos estructurados y transparentes de identificación, evaluación y recomendación de candidatos para la nominación de los miembros de junta directiva de empresas estatales***

Cumplimiento: 85,7%

Fuente: Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP

Este objetivo se enfocaba en asegurar que las decisiones sobre nombramientos y destituciones en las juntas directivas de las EPE se realizaran a través de procesos competitivos, estructurados y transparentes para la identificación y evaluación de candidatos. Se aplicaron conceptos clave de la teoría de agencia y la gestión orientada a maximizar el valor para los accionistas, incluyendo evaluación sistemática de juntas, remuneración competitiva, procesos claros de identificación, selección y evaluación de candidatos, y la separación de ministros de las juntas directivas.

Este objetivo se cumplió en gran medida, con éxito en la mayoría de las acciones propuestas en el PAS. Se redujo la participación ministerial en juntas de EPE sin obligación ministerial, se implementaron actividades de formación para los miembros de la junta, y se crearon manuales de procedimiento. Sin embargo, no se derogaron todos los requisitos legales que establecen la participación ministerial en las juntas directivas, dejando la decisión en manos de consideraciones administrativas y políticas del gobierno de turno (Entrevista 6 y 8).

Es relevante señalar que, aunque las acciones se consideran “cumplidas”, algunas tienen un impacto limitado en la misión de ejercicio propietario. Por ejemplo, la formación de los miembros de la junta cesó en 2019, y aspectos como el manual de identificación y selección de candidatos se incluyen ahora en el Decreto 1510 de 2021 y el Código de Propiedad del MHCP, en lugar de ser acciones independientes y específicas.

- ***O.E. 1.4. Desarrollar e implementar un sistema de monitoreo y evaluación continuo del desempeño de las empresas del Estado***

Cumplimiento: 100%

Fuente: Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP

Este objetivo buscaba establecer un sistema de seguimiento y evaluación del rendimiento de las EPE y sus juntas directivas en términos de rentabilidad comercial, eficiencia en la ejecución de políticas públicas y adherencia a prácticas de gobierno corporativo. Para alcanzarlo, se adaptó y configuró el Consolidador

⁴⁵ Decreto 1510 de 2021, “Por el cual se adicionan los capítulos 3, 4, 5, 6 y 7 al Título 3 de la Parte 5 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”

⁴⁶ DGPE del MHCP. Respuesta a Derecho de petición. Radicado de salida 2-2023-036620 del 18 de julio de 2023.

de Hacienda e Información Pública - CHIP de la Contaduría General de la Nación según las necesidades específicas de la DGPE.⁴⁷

Como resultado de este desarrollo, se han publicado anualmente los “Reportes de Empresas de la Nación”. Estos informes, aunque básicos, se dividen en tres secciones principales: I) Resumen de eventos destacados en los sectores financiero, energético y de transporte durante el año correspondiente; II) Análisis del entorno macroeconómico y resultados del portafolio de EPE; y III) Detalles relevantes de cada EPE durante el año, abordando objetivos, visión, logros en gestión financiera, impacto social y ambiental, así como prácticas de gobierno corporativo, y un resumen contable de la entidad.

- **O.E. 1.5. Crear un nuevo marco institucional para ejercer las funciones de propiedad**

Cumplimiento: 100%

Fuente: Cálculos propios a partir del SisCONPES 2.0 del DNP

Se buscaba crear una entidad centralizada para gestionar las funciones de propiedad de las EPE, dando origen a la DGPE como prueba piloto.⁴⁸ Se esperaba que la Dirección compartiera y sistematizara sus experiencias para la posterior entidad centralizadora de la propiedad, cuestión que se quedó en informes y presentaciones dirigidos a diversas instancias de la OCDE. La participación de la DGPE en eventos se centró en mostrar los avances en la implementación de las *directrices* de gobierno corporativo desde la PP.

A nivel nacional, se estableció el Grupo Financiero Bicentenario,⁴⁹ no con el fin directo de centralizar las funciones de propiedad de todas las EPE, sino para lograr eficiencia mediante la fusión de entidades públicas del sector financiero.⁵⁰ Esto difiere del propósito planteado en el documento CONPES 3851 (véase Anexo 6, acción 1.5.4., según evidencias allegadas).

De este afán de crear un nuevo marco institucional debemos resaltar la propia complejidad institucional para la gestión de la propiedad estatal en Colombia y la variedad de entidades involucradas en este ámbito. En 2017 se creó la Comisión Intersectorial para el Aprovechamiento de Activos Públicos – CAAP, en reemplazo del Comité de Aprovechamiento de Activos Públicos, que había surgido a raíz del documento CONPES 3281 de 2004. Así, tres entidades, DGPE, CAAP y Grupo Financiero Bicentenario, comparten objetivos similares relacionados con la propiedad estatal, pero cada una tiene un alcance específico y aborda diferentes tipos de empresas y sectores.

Es crucial destacar que el énfasis del documento CONPES 3851 estaba en la eficiencia de las entidades que cotizan en bolsa. La creación del Grupo Financiero Bicentenario se alinea principalmente con este propósito y también cumple con las recomendaciones de la Misión de Mercado de Capitales, que abogaba por profundizar el mercado de capitales a través de la cotización de los activos estatales (Gómez-Villegas, 2020, p. 26).

3.2.2. Pilar 2: La mejora del gobierno corporativo

La mejora del gobierno corporativo de las EPE se centra en el control de las juntas directivas para lograr eficiencia en la toma de decisiones, supervisión y direccionamiento estratégico. La visión de la PP, alineada con la OCDE, busca simplificar la relación entre el propietario y la junta directiva. Para ello, es esencial que las juntas operen de manera altamente eficiente, estructurando cuidadosamente los procesos

⁴⁷ Resolución 3817 de 2016 “Por la cual se reglamenta el Decreto 2384 de 11 de diciembre de 2015 en lo atinente al reporte de información a la Dirección General de Participaciones Estatales por parte de las empresas y sociedades con participación estatal”

⁴⁸ Decreto 2384 de 2015, “Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público”

⁴⁹ Decreto 2111 de 2019, “Por el cual se crea una sociedad que se denominará Grupo Bicentenario”

⁵⁰ Ley 1955 de 2019, “Por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2018 - 2022 ‘Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad’”. Artículo 331. “MODERNIZACIÓN Y EFICIENCIA DE LAS ENTIDADES PÚBLICAS DEL SECTOR FINANCIERO. De conformidad con lo establecido en el artículo 150, numeral 10, de la Constitución Política, revístase al Presidente de la República de precisas facultades extraordinarias, por el término de seis (6) meses, contados a partir de la fecha de publicación de la presente Ley, para fusionar entidades públicas del sector financiero, tales como, Aseguradoras Públicas y Fiduciarias Públicas; con el fin de evitar duplicidades y crear una entidad de la Rama Ejecutiva del orden nacional responsable de la gestión del servicio financiero público que incida en mayores niveles de eficiencia.” (subrayado por fuera de texto)

de nominación de sus miembros y mejorando su funcionamiento general para contribuir a un aumento en la rentabilidad y eficiencia de las EPE.

Como hemos observado, muchas de las recomendaciones de la PP están vinculadas a la lógica del gobierno corporativo orientado a la maximización del valor para los accionistas, centrado en el control y la propiedad. Se observa que gran parte de las recomendaciones reflejan la idea de que los accionistas son los principales interesados y los más adecuados para supervisar a los agentes de las juntas directivas, garantizando una asignación eficiente de los recursos. El Pilar 1 se enfocaba en profesionalizar a los miembros de las juntas directivas y las gerencias mediante el fortalecimiento de los procesos de selección. En el Pilar 2, se busca establecer procedimientos que protejan los derechos de los accionistas, ya sean minoritarios o mayoritarios, y fortalecer los roles de la presidencia de la junta y de los miembros independientes.

Otro aspecto relevante se aprecia en el Objetivo Específico 2.2 del documento CONPES 3851 de 2015, que está relacionado con los principios normativos de la OCDE y se centra en lograr igualdad de condiciones y competencia en el mercado entre las EPE y las organizaciones del sector privado. Existe un interés en realizar reformas estructurales que modifiquen la normativa reguladora de las actividades de las EPE, buscando situarlas en una base comercial y en un entorno competitivo, lo que denominamos como corporatización (Teo, 2000).

En este sentido, al igual que en el análisis anterior, indagaremos el cumplimiento del PAS de este Pilar. Igualmente, esta revisión se basa en la recopilación y desarrollo de documentos proporcionados por las entidades responsables de la PP a través del mecanismo de derecho de petición, que se detallan y exploran en el Anexo 6.

- ***O.E. 2.1. Funcionamiento robusto de las juntas directivas de las empresas estatales***

Cumplimiento: 100%

Fuente: Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP

El objetivo era evitar la intervención del Gobierno nacional en las actividades cotidianas de las juntas directivas de las EPE y asegurar su autonomía operativa. Para lograr esto, se impulsó la creación de un código que estableciera prácticas mínimas de buen gobierno corporativo. La DGPE diseñó y aprobó el Código de Gobierno Corporativo para las Empresas del Estado en 2017, haciéndolo obligatorio y incorporándolo a los estatutos de gobierno de las EPE. Aquellas sin un código similar recibieron apoyo para adaptar el Código a sus necesidades. Además, se creó el Decálogo de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para las EPE, difundido y familiarizado según necesidad. Este esfuerzo se refleja en el Decreto 1510 de 2021 y el Código de Propiedad del MHCP, que integran los lineamientos generales de propiedad de la DGPE para la gestión y buen gobierno corporativo de las EPE.

- ***O.E. 2.2. Ajustar las normas aplicables a las empresas del Estado que minan la habilidad de estas para competir en igualdad de condiciones con las empresas privadas.***

Cumplimiento: 85.4%

Fuente: Cálculo propio a partir del SisCONPES 2.0 del DNP

El objetivo era equilibrar la competencia entre las EPE y las privadas mediante reformas legales. Se abordaron desafíos en áreas como presupuesto, acceso a crédito, estructura de personal y naturaleza jurídica de las EPE. Se llevaron a cabo estudios exhaustivos para evaluar ventajas y desventajas del sector público en estas áreas, buscando traducir esas evaluaciones en cambios legislativos.

Se dividió el trabajo en dos frentes. El primero, dirigido por el DAFP, se centró en cambios en la planta de personal y la naturaleza jurídica de EPE no involucradas directamente en actividades económicas. Se analizaron 63 EPE y se recomendaron cambios en la naturaleza legal de 13, que requerirían un proyecto de ley para su aprobación. Aunque se contempló en el proyecto de ley del PND 2018-2022, que proponía facultades extraordinarias para el presidente, estas se limitaron al sector financiero.

El segundo frente se enfocó en presupuesto, vigencias futuras y crédito público de las EPE. Se hicieron recomendaciones para optimizar los procedimientos y flexibilizar trámites. Se logró que la aprobación del presupuesto y vigencias futuras quedara en manos de las juntas directivas, al igual que la capacidad de endeudamiento (aunque esta medida fue derogada en 2023). Sin embargo, los cambios en la estructura de personal no avanzaron al no ser prioridad del gobierno nacional.

3.2.3. Pilar 3: El direccionamiento estratégico

Este pilar se detalla en el documento CONPES 3927 de 2015, abordado en la sección 1.1.3 de esta investigación. Su objetivo central era mejorar la gestión del portafolio estatal, estableciendo criterios para la selección de activos estratégicos. Se buscaba definir directrices que generaran valor, junto con parámetros de evaluación y monitoreo para analizar de manera transparente el desempeño en la consecución de objetivos.

El objetivo es guiar estratégicamente las EPE mediante mandatos claros que aborden sus metas económicas y de política pública. Se destaca la gestión enfocada al asignar a la alta dirección la formulación de un plan estratégico alineado con los intereses de los accionistas y la propiedad nacional. Se enfatiza la importancia de objetivos medibles, misión y visión alineadas, presupuesto coherente y estructura de capital. Se insta a la presentación de un presupuesto anual y su seguimiento en reuniones de junta directiva. También se destaca la comunicación transparente, rendición de cuentas, divulgación de información y sostenibilidad corporativa. Se enfatiza evitar objetivos contradictorios y maximizar el valor económico, incluso en el desarrollo de políticas públicas.

Además, se recomienda que el Gobierno nacional priorice la adopción de directrices de gobierno corporativo, especialmente las contenidas en el documento CONPES 3851. Se sugiere seguir principios que fomenten la sostenibilidad a largo plazo, incluyendo la autosostenibilidad financiera y operativa. En casos necesarios, se detallan condiciones para llevar a cabo procesos de capitalización, haciendo hincapié en la importancia de un análisis técnico y financiero detallado. Se promueve la sostenibilidad operativa a través de diversas estrategias y prácticas, desde la responsabilidad social corporativa hasta la prevención de la corrupción.

Finalmente, es dable mencionar que, si bien los criterios y recomendaciones montados en el documento contienen una estabilidad más o menos equilibrada en cuanto a la generación de valor económico y valor público, en última instancia, en 2019 ninguna de las EPE del MHCP fue catalogada como estratégica.

- ***O.E. 3.1. Establecer y aplicar criterios que definan cuáles empresas o participaciones accionarias del Estado son estratégicas.***

Cumplimiento: 100%

Fuente: *SisCONPES 2.0 del DNP*

Como se expuso en el apartado 1.1.3., las EPE estratégicas se clasifican en dos grupos. El primer grupo abarca aquellas que persiguen objetivos de política pública, subdivididas entre las que abordan fallas de mercado o gubernamentales y las que operan en sectores estratégicos. El segundo grupo engloba empresas que generan rentabilidad significativa y constituyen una fuente de ingresos fiscales para el Estado. En relación con las EPE no estratégicas, la posición del Estado sería orientarlas, en la medida de lo posible, hacia la maximización del valor, con la posterior opción de enajenar o capitalizar las participaciones, según lo conveniente.

Sin embargo, el MHCP y la DGPE establecieron de manera integral lo siguiente:⁵¹

“La principal instancia de decisión respecto de las empresas y participaciones accionarias del MHCP es el Comité de Activos [CAAP], quien es el encargado de fijar la posición del Ministerio de Hacienda y Crédito

⁵¹ DGPE del MHCP. Respuesta a Derecho de petición. Radicado de salida 2-2023-017605 del 13 de abril de 2023.

Público en temas tales como, enajenación onerosa de acciones, fusiones, capitalizaciones, reducciones de capital, liquidaciones, emisión de acciones y reparto de dividendos, en las mencionadas empresas.

Una vez efectuado el análisis técnico por parte del Dirección de Participaciones Estatales y presentado al Comité de Activos en 2018, se determinó que todas las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito fueran incluidas en el plan de enajenación que de manera anual se presenta al Congreso de la República, **denotando que la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con los términos del CONPES 3927 de 2017, no tiene empresas estratégicas.**”

Ante esta condición, según el documento CONPES, todas las EPE deben gestionarse como no estratégicas, con un enfoque en la generación de valor económico, la gestión de riesgos y la disponibilidad permanente para una eventual enajenación (CONPES 3927 de 2018, pp. 37-39).

- ***O.E. 3.2. Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas estratégicas.***

Cumplimiento: 100%

Fuente: SisCONPES 2.0 del DNP

Esta medida buscaba establecer directrices de propiedad y gestión para las EPE consideradas estratégicas. Se esperaba emitir mandatos claros a las juntas directivas, asegurando la sostenibilidad y creación de valor. Sin embargo, ninguna EPE fue clasificada como estratégica, por lo que no se emitieron mandatos según el documento CONPES 3927. Solo ocho de las 24 empresas excluidas del Plan de enajenación recibieron orientación en 2019 bajo los términos del CONPES. La DGPE señala que ha realizado actividades de direccionamiento estratégico conforme a las recomendaciones de los documentos CONPES 3851 y 3927, evidenciado en el objetivo específico 1.2 del Pilar 1.⁵²

- ***O.E. 3.3. Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas no estratégicas.***

Cumplimiento: 85%

Fuente: SisCONPES 2.0 del DNP

Los lineamientos para las EPE no estratégicas se centraron en dos aspectos. Primero, se contempló un plan ordenado de desinversión, buscando salir estructuradamente de EPE con menor participación o mayores riesgos. Segundo, se orientó hacia la generación de valor económico, aplicando criterios de sostenibilidad y gestión del valor, similar a las EPE estratégicas. En este enfoque, las EPE no estratégicas con participación mayor al 50 % debían ser gestionadas con criterios de sostenibilidad y gestión del valor, adoptando los mismos criterios aplicados a las EPE estratégicas, aunque con la obligación de ser incluidas en los planes de enajenación de la CAAP.

Las acciones del PAS incluyeron la valoración, inclusión en planes de enajenación y comunicación de mandatos estratégicos. Aunque se reporta un cumplimiento del 85%, destaca el direccionamiento estratégico, con impacto en metas y prácticas de gobierno corporativo en algunas EPE, aunque los planes de enajenación no se llevaron a cabo en su totalidad.

En resumen, la sección 3.2 *Los datos oficiales: propósitos y cumplimiento de los PAS de la PP* proporciona una guía en el trayecto de la implementación de la PP, fundamentada en sus objetivos específicos y acciones. A través de este enfoque, se sigue la toma de decisiones y los criterios estratégicos de la DGPE, rastreables a partir de las cifras oficiales y la rendición de cuentas a través del mecanismo del derecho de petición. Desde una perspectiva de la cadena de valor público, el producto efectivo de la PP se traduce en el establecimiento e implementación de un modelo de gobierno corporativo para sus EPE. Este proceso culmina en la creación de la DGPE, la emisión de directrices específicas de gobierno y el monitoreo de su cumplimiento. A pesar de estos logros, algunas cuestiones de este producto son susceptibles de crítica debido a su falta de precisión, y que se sintetizan en la Tabla 3-5.

⁵² DGPE del MHCP. Respuesta a Derecho de petición. Radicado de salida 2-2023-017605 del 13 de abril de 2023.

Tabla 3-5: Resumen del PAS e implementación de la PP

Pilar	Objetivo Específico	PAS	Comentario
Pilar 1: El ejercicio propietario del Estado accionista	O.E. 1.1. Establecer una estrategia global de activos empresariales	85,3%	Se logró crear el documento CONPES 3927 en 2018, definiendo criterios para categorizar EPE como estratégicas o no. Sin embargo, este criterio no se aplicó, y todas deben gestionarse con enfoque en generación de valor económico y preparadas para eventual enajenación.
	O.E. 1.2. Comunicar mandatos claros y explícitos a las empresas estatales	100%	Aunque el direccionamiento estratégico sigue, la falta de diferenciación estratégica afecta su ejecución. Para cada EPE, se buscaba maximizar rentabilidad y valor económico. El ejercicio propietario y de mandato se regula ahora por el Decreto 1510 de 2021 y el Código de Propiedad del MHCP.
	O.E. 1.3. Formalizar procesos estructurados y transparentes de identificación, evaluación y recomendación de candidatos para la nominación de los miembros de junta directiva de empresas estatales	85,7%	Se cumplió en gran medida con acciones exitosas, como la baja participación ministerial, capacitación de miembros de junta y manuales de procedimiento. Sin embargo, no se derogaron los requisitos legales para la participación ministerial. Además, algunas acciones, aunque cumplidas, tienen un impacto limitado y se han incorporado como principios en regulaciones posteriores.
	O.E. 1.4. Desarrollar e implementar un sistema de monitoreo y evaluación continuo del desempeño de las empresas del Estado	100%	Se logró adaptando el CHIP y publicando anualmente los Reportes de las Empresas de la Nación. Con todo, la complejidad de los Reportes podría ser mejorada para una rendición de cuentas más detallada y precisa.
	O.E. 1.5. Crear un nuevo marco institucional para ejercer las funciones de propiedad	100%	Se estableció la DGPE como prueba piloto; sin embargo, la centralización de la gestión propietaria, conforme a las especificaciones del documento CONPES, carece de precisión. Debido a esto, la función propietaria continúa dentro de la DGPE.
Pilar 2: La mejora del gobierno corporativo	O.E. 2.1. Funcionamiento robusto de las juntas directivas de las empresas estatales	100%	La DGPE diseñó y aprobó el Código de buen gobierno corporativo en 2017, obligatorio para las EPE. Se adaptó para aquellas sin un código similar, y se creó el Decálogo de Buenas Prácticas. En esencia, el esfuerzo se integró en el Decreto 1510 de 2021 y el Código de Propiedad del MHCP.
	O.E. 2.2. Ajustar las normas aplicables a las empresas del Estado que minan la habilidad de estas para competir en igualdad de condiciones con las empresas privadas	85,4%	Se realizaron estudios exhaustivos que dieron recomendaciones para 13 EPE en materia de personal y presupuestaria. Las facultades extraordinarias del presidente, necesarias para el ajuste de personal, se limitaron al sector financiero. En lo presupuestal, se logró delegar la aprobación del presupuesto y vigencias futuras a las juntas directivas, aunque la capacidad de endeudamiento fue derogada en 2023. Los cambios no avanzaron por falta de prioridad del gobierno.
Pilar 3: El direccionamiento estratégico	O.E. 3.1. Establecer y aplicar criterios que definen cuáles empresas o participaciones accionarias del Estado son estratégicas	100%	El enfoque del MHCP y la DGPE es gestionar todas las EPE como no estratégicas, según la determinación del Comité de Activos en 2018. Así, se insta a gestionarlas con énfasis en generar valor económico, gestionar riesgos y estar disponibles para eventual enajenación.
	O.E. 3.2. Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas estratégicas	100%	Al no clasificar ninguna EPE como estratégica, no se emitieron mandatos según el CONPES 3927. Sin embargo, la DGPE realizó actividades normales de direccionamiento estratégico para todas las EPE.
	O.E. 3.3. Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas no estratégicas	85%	Los planes de enajenación proyectados no se ejecutaron, afectando el cumplimiento. El direccionamiento estratégico se dio en tanto ninguna EPE fue clasificada como estratégica.

En conclusión, al aplicar un promedio considerando los valores de avance de meta final publicados en el SisCONPES, el grado de implementación de la PP en esta fase inicial alcanza un 94,6%.

3.3. Dirección General de Participaciones Estatales: los virajes del Estado accionista

Hasta 2018, las prácticas de gobierno corporativo de la DGPE buscaban alinearse con las Directrices de la OCDE durante el proceso de admisión del país. No obstante, el análisis documental realizado muestra

una dispersión normativa con enfoque en la maximización del valor económico, sin lograr una regulación integral de la PP. Fue en 2019 que se hizo un esfuerzo significativo para fortalecer el marco normativo con un decálogo de buenas prácticas, consolidado y obligatorio mediante el Decreto 1510 de 2021.

Además, se identifican dos etapas en el funcionamiento de la DGPE. La primera aborda los desafíos iniciales al establecerse, actuando como pionera y enfrentando resistencia política al gobierno corporativo. La segunda etapa muestra a la DGPE consolidada en su función, evaluando y controlando el gobierno corporativo y traduciendo la dirección política gubernamental en directrices para las EPE. La sección 3.3. marca el comienzo de la segunda fase de la investigación.

3.3.1. La inserción normativa de la PP

Según nuestro diseño metodológico, rastreamos 11 decretos relacionados, centrándonos en enunciaciones explícitas para identificar regulaciones directas de la PP. También consideramos enunciaciones implícitas relacionadas con el gobierno corporativo en el contexto de derechos de propiedad para reconocer posibles dispersiones normativas. En el primer caso, encontramos 3 normas con enunciaciones explícitas en los considerandos, que sirven para explicar y justificar la creación de la norma. Las otras 8 normas utilizan la enunciación para ajustes individuales a algunas EPE y para regular aspectos generales del gobierno corporativo.

Los referidos decretos con enunciación explícita son:

- Decreto 2384 de 2015 *“Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público”*
- Decreto 1411 de 2017 *“Por el cual se crea la Comisión Intersectorial para el Aprovechamiento de Activos Públicos (CAAP), se dictan disposiciones para su funcionamiento y se adiciona el Título 3 de la Parte 1 del Libro 1 del Decreto 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”*
- Decreto 1510 de 2021 *“Por el cual se adicionan los capítulos 3, 4, 5, 6 y 7 al Título 3 de la Parte 5 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”*

La revisión de estos decretos destaca la complejidad y desafíos en la regulación e implementación de la PP, considerándolos hitos importantes en este proceso. Estos hitos incluyen la creación de la DGPE, la formación del Comité de Activos y la regulación del gobierno corporativo para las EPE del sector hacienda. Esta progresión revela deficiencias en la implementación normativa de la PP, resaltando lo no regulado: aspectos cruciales para el buen gobierno corporativo y la gestión propietaria establecidos en la PP. Esto abarca la separación ministerial de las juntas directivas, la centralización de la propiedad de las EPE, la ejecución del plan de enajenación de propiedades no estratégicas y la promoción de cambios necesarios en aspectos presupuestales y de personal de las EPE, entre otros.

3.3.1.1. Decreto 2384 de 2015

Al analizar estas normas, observamos que el Decreto 2384 de 2015 establece la creación de la DGPE en el MHCP. El AC revela que las funciones asignadas a esta entidad están fuertemente vinculadas a las categorías de la MVA, especialmente en relación con la alineación principal-agente y el control de objetivos de las EPE desde sus juntas directivas. La síntesis del modelo muestra que la DGPE, representando a la ciudadanía, delega en las juntas directivas el cumplimiento de objetivos específicos. En términos generales, la estructura de funciones de la DGPE aborda problemas de agencia al coordinar, supervisar y asesorar en aspectos críticos de la propiedad estatal y la gestión de las EPE. Sin embargo, su conexión con las categorías de la GVP es limitada, ya que se menciona apenas la rendición de cuentas y la transparencia mediante la generación de informes y la protección al pequeño accionista, dejando prácticas adicionales a la discreción de las directrices estatales y las cabezas de sector.

3.3.1.2. Decreto 1411 de 2017

El Decreto 1411 de 2017 crea la Comisión Intersectorial para el Aprovechamiento de Activos Públicos, sucediendo al Comité de Aprovechamiento de Activos Públicos originado en el CONPES 3281 de 2004. Este cambio, de un Comité a una Comisión, amplía el rango de acciones para el “aprovechamiento” de activos públicos, mejorando la coordinación entre entidades en el ejercicio propietario. La Comisión busca coordinar las acciones de los sectores y entidades en pro de la generación de valor, aunque su estructura aún no refleja un claro camino hacia la GVP. Su enfoque estratégico prioriza la organización de sinergias entre EPE, pero no destaca ni implícita ni explícitamente la generación de valor para la ciudadanía y la sociedad. La Comisión establece lineamientos para el uso de recursos públicos, pero carece de concreción en estándares de calidad, rendición de cuentas y participación ciudadana en las decisiones sobre el manejo de activos públicos. Además, las decisiones de mayor calado están enfocadas a decretar dividendos y a enajenación o capitalización de EPE (Entrevistado 2; (Arias-Bello, 2022))

3.3.1.3. Decreto 1510 de 2021

El Decreto 1510 de 2021 establece la regulación y la obligación de implementar prácticas de gobierno corporativo en las EPE. Su objetivo es promover el gobierno corporativo en estas entidades de acuerdo con los lineamientos del PND vigente, mediante el uso de instrumentos como códigos y políticas. Este decreto, que amplía en cinco capítulos el Decreto 1068 de 2015 del sector de Hacienda y Crédito Público, aborda aspectos cruciales como la gestión de la propiedad estatal, códigos de propiedad, políticas de buen gobierno corporativo, transparencia y conflictos de interés, así como las relaciones entre la entidad propietaria y la empresa receptora.

La promulgación de este decreto representa el primer esfuerzo concreto para enfrentar uno de los principales desafíos en la implementación del gobierno corporativo en las EPE. Según el Entrevistado 1, quien destaca que “en un estricto sentido el gobierno corporativo como tal no es una ley”, subraya la necesidad de una firme voluntad política para abordar este tema. Aunque hay componentes que podrían ser desarrollados en leyes o estatutos, la temática no se considera una ley en un sentido estricto ni un contrato de carácter comercial. En esencia, los primeros años de actividad de la DGPE estuvieron marcados por el acceso del país a la lista de la OCDE y la contienda política por la implementación del gobierno corporativo en las EPE (Entrevistado 1), mientras que los últimos años han presenciado una implementación robusta del mismo (Entrevistado 2 y 3). En este contexto, la emisión de este decreto sienta las bases para consolidar la implementación del gobierno corporativo, reconociendo que esta temática ya estaba normalizada en las grandes EPE del país (ICGC, 2022).

En cuanto a su contenido, se trata de una extensión y consolidación del Decálogo de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Este nuevo documento refuerza el control administrativo de la Nación sobre las EPE, ampliando la generación de informes y persiguiendo la eficiencia en la utilización de los recursos públicos. Este enfoque se traduce en la creación de un documento adicional denominado Código de Propiedad, el cual deberá ser emitido por cada uno de los ministerios y departamentos administrativos que poseen participaciones patrimoniales.

El Decreto también destaca áreas clave de enfoque vinculadas a la alineación principal-agente y la especialización de las juntas directivas, especialmente en términos de control, objetivos y perfilamiento de los miembros, estrechamente ligadas a la MVA. No obstante, se nota una falta de atención a la GVP, ya que el análisis señala una escasa asociación con las categorías de rendición de cuentas, transparencia y relaciones laborales. Esto se evidencia en la frecuencia de palabras como *gestores*, *propiedad*, *receptora* y *entidad* en el Decreto, indicando un esfuerzo por formalizar el gobierno corporativo de manera expedita, principalmente a través de los Gestores de Propiedad. Esto refleja el desafío de impulsar iniciativas que, hasta ahora, la disciplina de mercado en las grandes EPE no ha logrado implementar en EPE de menor tamaño, como el propio gobierno corporativo.

Finalmente, el Decreto tiene los siguientes objetivos que vale la pena resaltar:

- **Búsqueda de valor económico:** La inversión de recursos públicos en EPE debe generar principalmente valor económico (Art. 2.5.3.4.5.). No obstante, se observa una visión estrecha centrada en la utilidad operacional después de impuestos, sin incluir criterios como EVA o el costo de capital de la Nación, criterios ortodoxos del CONPES 3927, sugiriendo un enfoque en obtener mayores rentas para el accionista vía utilidades (Stout, 2012b).
- **Generación de valor social:** Aunque se enfatiza la necesidad de alcanzar valor social, este queda subordinado al valor económico. La PP menciona el valor social de manera genérica, con una definición sorprendentemente amplia (art. 2.5.3.3.3.), abarcando cualquier consecuencia positiva derivada de la actividad empresarial, sin considerar si estas externalidades constituyen un mérito buscado deliberadamente o simplemente resultados incidentales.
- **Transparencia:** Se destaca la importancia del flujo de información para prevenir conflictos de intereses y otros problemas de agencia. Sin embargo, se cuestiona el alcance limitado de la transparencia en un contexto de GVP, ya que el Decreto se centra en la forma y apariencia del control administrativo sobre las EPE y sus órganos. Además, se critica la reducción de la divulgación de información pública relevante para entidades con impacto social y ambiental, limitando la información al criterio de la EPE y cerrando la posibilidad de obligar a una divulgación para la acción pública.

3.3.1.4. Otras normas para el papel propietario

Otras normas que también han ayudado a la inserción normativa de la PP pero desde el mejoramiento del papel propietario del Estado han sido las siguientes.

El OE 1.1.: *Establecer una estrategia global de activos empresariales* contaba con una acción referente a la reglamentación del artículo 162 de la Ley 1753 de 2015. Como mencionamos, el cumplimiento de la acción se dio por la vía del Decreto 1778 de 2016.⁵³ Aunque su cumplimiento estuvo vinculado a la obtención de recursos para financiar el PND 2014 – 2018 (véase la exposición emotivos del PL de ese PND), la DGPE ha aprovechado este logro para facilitar “procesos ágiles de gestión de portafolio” (DGPE, 2017, 2018, p. 22). El decreto permitió la desvinculación de participaciones estatales en empresas no adquiridas con participación de la Nación o recibidas en dación de pago, donde la participación accionaria del Gobierno no supera el 10 %. Al respecto, el exdirector de la DGPE resalta que la dinámica mencionada evita que el Estado tenga participaciones minoritarias y argumenta en contra de la presencia del Estado como accionista minoritario en empresas públicas a menos que exista un claro acuerdo de accionistas que asegure su capacidad de toma de decisiones y control.

Por otro lado, la Ley 1837 de 2017⁵⁴ otorgó autonomía y flexibilidad a las juntas directivas de las EPE con participación del 90% o más, permitiéndoles tomar decisiones sobre aprobación y modificación de presupuestos y vigencias futuras sin requerir el concepto previo de órganos gubernamentales. Esta medida, según el Entrevistado 1, posibilitó equiparar las condiciones de las empresas estatales con las del sector privado, creando un entorno competitivo equitativo. Asimismo, destaca que esta autonomía fortalece la capacidad de adaptación de las EPE ante cambios en la operación y el mercado.

En última instancia, es relevante resaltar la significativa dispersión normativa para la regulación del gobierno corporativo. El análisis de los decretos recopilados revela que 23 decretos buscan individualmente la obligación para algunas empresas públicas de implementar el gobierno corporativo. Aunque algunas superintendencias imponen y vigilan aspectos vinculados a la temática, y las prácticas en este ámbito han surgido como resultado de la disciplina del mercado, la obligatoriedad del gobierno corporativo no se concreta de manera uniforme en los decretos examinados que hacen referencia a su implementación. Este escenario se alinea con las carencias identificadas y las primeras recomendaciones emitidas por la OECD (2015) sobre el gobierno corporativo en Colombia, cuestiones que se buscaban abordar mediante la PP.

⁵³ Decreto 1778 de 2016 “Por el cual se modifica el Título 2 de la Parte 5 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 en lo relacionado con la movilización de activos, planes de enajenación onerosa y enajenación de participaciones minoritarias”

⁵⁴ Ley 1837 de 2017, “Por la cual se efectúan unas modificaciones al Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2017”

En este escenario, surge la preocupación sobre la posibilidad de que el gobierno corporativo restrinja la gestión de las empresas públicas a la adhesión exclusiva al principio de maximización del valor para el accionista desde una perspectiva normativa. Esta práctica, no imperativa en países “centrales” caracterizados por un capitalismo avanzado (Stout, 2012b), estaría siendo implementada legalmente en naciones periféricas con un capitalismo en desarrollo. En lugar de fomentar prácticas más transparentes y responsables, este enfoque podría fortalecer una dinámica de corporatización, marcando un paso previo hacia la privatización (Aivazian et al., 2005, Entrevistados 1 y 2).

3.3.2. El Estado accionista y la DGPE

El análisis que sigue se basará en los marcos analíticos de la MVA y de la GVP, explorando el desarrollo de los tres pilares de la PP descritos en el acápite 3.2. Para ello, se examinará el contenido de los Reportes Anuales de Empresas de la Nación, elaborados por la DGPE. Asimismo, con el objetivo de obtener una perspectiva más completa sobre las estrategias y visión de gestión implementadas por la Dirección, una que no quedara completamente evidenciada en los Reportes debido a su limitada apropiación de la información, y que tampoco se visualizara con claridad en el monitoreo de las acciones de cumplimiento de los documentos CONPES, se llevaron a cabo entrevistas con personal de alto nivel de la Dirección. Para ello, se realizaron tres entrevistas: una con el exdirector de la DGPE (Entrevista 1), otra con la actual directora (Entrevista 3) y la última con el asesor de despacho encargado de temas energéticos (Entrevista 3)

Una de los fundamentales explorados fue la perspectiva de los altos administrativos de la DGPE respecto al *grado de implementación de la PP*. El Entrevistado 1, primer director de la DGPE, considera exitosa la implementación a corto plazo, otorgándole una calificación de 2 o 2.5 en una escala del 1 al 5, siendo 5 *Muy exitosa* y 1 *Muy poco exitosa*. Destaca la efectividad lograda durante un gobierno comprometido con los acuerdos y acciones establecidos en ese periodo. Sin embargo, su evaluación varía a largo plazo, volviéndose menos exitosa. Expone la dificultad inherente de lograr que el Estado actúe como un accionista más, atribuyendo esta limitación a la naturaleza del poder público que posee. El director sugiere que, con el tiempo y la falta de transformación en leyes, los resultados de la PP se ven restringidos.

En contraste, la actual directora de la DGPE y su asesor de despacho para temas del sector energético coinciden en asignar una puntuación en el rango de 3.5 a 4. Ambos destacan avances notables en aspectos de gobierno corporativo, selección de gerentes y miembros de junta, así como manuales de contratación, especialmente en el sector eléctrico. Indican que se han cumplido en gran medida con las recomendaciones de organismos internacionales en estos ámbitos. Reconocen la importancia del gobierno corporativo para generar claridad, transparencia y un mayor control en la gestión de las empresas estatales. Esta puntuación refleja la percepción compartida de que, aunque hay cumplimiento sobre el papel, la aplicación efectiva puede enfrentar dificultades y quedarse en el discurso. La directora, en particular, subraya la creciente relevancia global de temas como gobierno corporativo y criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), demostrando una conciencia de las tendencias mundiales y la necesidad de adaptarse a estas dinámicas en el ámbito público.

3.3.2.1. Pilar 1: El ejercicio propietario

Según el desarrollo que se le da al documento CONPES 3851 de 2015, el poder ejercer un papel propietario adecuado, es decir, ser un Estado que participa activamente y está informado de lo que sucede en sus EPE, implica la necesidad de contar con una estructura de gobierno corporativo que vincule estrechamente a las juntas directivas con una entidad centralizadora de la propiedad, la DGPE para este caso. En este sentido, nos adentramos en la ***visión de propiedad*** que sostiene la DGPE, la cual está inevitablemente ligada a las perspectivas de propiedad de sus directores.

El enfoque de gestión del primer director de la DGPE, Camilo Barco Muñoz, se caracteriza por su trayectoria en el sector privado. Con una licenciatura en Derecho de la Universidad de Rosario y

especializaciones en Derecho Financiero y Finanzas de la Universidad de Los Andes, lideró la DGPE desde 2015 hasta marzo de 2019; en el momento acumulaba casi tres décadas de experiencia en roles destacados en instituciones financieras como el Grupo Bancolombia y Grupo Aval. Su experiencia como CFO en el Grupo ISA y en la consultoría del PNUD para la privatización del sector eléctrico destaca su conocimiento en asuntos de participación estatal en el sector. Además, su contribución al desarrollo de códigos de gobierno corporativo durante su tiempo en el Banco BBVA refuerza su competencia en estos ámbitos (Entrevista 1).

En su perspectiva del rol del estado como propietario y accionista, destaca la importancia de que las empresas estatales maximicen el valor económico para canalizar beneficios mediante dividendos. Considera que estas entidades son herramientas para obtener recursos financieros y no deben ser el principal vehículo para implementar políticas públicas. Sugiere que el gobierno, a través de su presupuesto, dirija directamente los esfuerzos en áreas específicas como seguridad, salud y educación mediante entidades especializadas. Destaca la necesidad de separar la implementación de políticas públicas de las empresas estatales, proponiendo que el gobierno se enfoque en decisiones sabias y objetivas basadas en su presupuesto. Específicamente, menciona que el enfoque en maximizar valor de empresas como Ecopetrol podría generar más recursos para el gobierno, brindando flexibilidad y herramientas adicionales para abordar desafíos y necesidades sociales desde el fortalecimiento de las finanzas públicas (Entrevista 1).

Ahora bien, en mayo de 2019, Adriana Mazuera Child asume la dirección de la DGPE, aportando una trayectoria pública notable. Economista de la Universidad de Los Andes y con un máster en Política de la Economía Mundial de la London School of Economics, ha ocupado roles directivos en oficinas de planeación de diversos ministerios y participado en juntas directivas. Bajo su liderazgo en la DGPE, se destacó por consolidar el modelo de gobierno corporativo en las EPE, enfocado en garantizar la alineación de los representantes de las juntas directivas con los objetivos del propietario y el desarrollo de sistemas sólidos de seguimiento y evaluación para las EPE y sus juntas directivas. Aunque hubo un cambio de liderazgo, la visión del Estado propietario apenas experimenta variaciones, respaldada por el MHCP, quien reconoce la importancia de una “adecuada gestión para generar mayor valor económico, mayores dividendos y mayor bienestar para la sociedad”, buscando equilibrar rentabilidad empresarial y sostenibilidad fiscal (DGPE, 2019, p. 7).

Esta perspectiva ambivalente permea la gestión de la DGPE, donde el Estado, como propietario, desempeña roles adicionales con respecto a las empresas estatales. La directora reconoce al Estado como formulador de políticas, utilizando las empresas estatales como instrumentos para implementar políticas que deben alcanzar metas económicas y sociales, fortaleciendo así su papel como propietario. Este fortalecimiento no implica una intervención excesiva en las operaciones de las empresas, sino un estímulo para que cumplan su misión de generar valor económico y social. Esta perspectiva es respaldada por el asesor, quien sostiene que el Estado, al desempeñar su rol de propietario, debe salvaguardar y ampliar el valor de la empresa, centrándose también en mejorar la calidad y eficiencia de los servicios que proporciona la empresa (Entrevistas 2 y 3).

Estas perspectivas de propiedad se aplican en un modelo de propiedad específico, caracterizado por la OECD (2021) como dual o híbrido, no específicamente prescrito en sus *Directrices*. Este enfoque se asemeja a un modelo centralizado, donde los derechos de propiedad del Estado se asignan a la entidad pública centralizada, que posee acciones en las EPE y ejerce el derecho de propiedad en calidad de propietaria. Sin embargo, existe la posibilidad de compartir derechos y responsabilidades de propiedad entre el Ministerio del sector de la EPE, la entidad propietaria (DGPE) e incluso con instituciones como el CONPES (Entrevistado 2).

3.3.2.2. Pilar 2: La mejora del gobierno corporativo

En 2015 inicia la emisión del Reporte Anual de Empresas de la Nación, que capturan de manera parcial las perspectivas de propiedad estatal de los ministros y directores, reflejando particularmente la

implementación del gobierno corporativo. El contenido de los Reportes destaca la conexión de la PP con la entrada del país a la OCDE. Desde las primeras ediciones, se refleja el entusiasmo por integrarse a este “club de países con buenas prácticas” (DGPE, 2018, p. 7). El potencial del CONPES 3927 de 2018 era significativo, buscando un mejor aprovechamiento de los recursos públicos para cumplir con los objetivos de un Estado social de derecho (DGPE, 2018, p. 29). Sin embargo, la visión del Estado propietario siempre estuvo centrada en la posibilidad de capturar valor (DGPE, 2018, pp. 8, 30 y 31; CONPES 3927, p. 13).

Bajo esta perspectiva, se diseñó toda una arquitectura integral para el control de las EPE, facilitando a la alta dirección y al Estado accionista la toma de decisiones orientadas a la generación de valor. Estos detalles se encuentran especialmente documentados en los Reportes de 2015, 2016 y 2017. Las herramientas tecnológicas se erigieron como aliadas fundamentales en la materialización del Estado propietario que se aspiraba, las cuales se detallan en el Anexo 6 y en el desarrollo de los objetivos específicos de la sección 3.2, alineándose con las directrices de gobierno corporativo, tales como:

- Descontinuación de perfiles ministeriales en juntas directivas.
- Entrenamiento continuo de los miembros de junta directiva.
- Elaboración del Manual de Gobierno Corporativo de las Empresas de la Nación, que establece los procedimientos para identificar y seleccionar candidatos a miembros de junta.
- Formulación del Manual de Procedimientos para la Evaluación de Juntas Directivas en las EPE.
- Ajuste de las políticas de remuneración, con enfoque en las EPE no listadas en bolsa.
- Instauración del Sistema de Información y Reporte para Cuerpos Colegiados - SIREC, como canal de comunicación para disponer y aportar información relevante según el rol que se está desempeñando.
- Implementación del Sistema de Gestión y Monitoreo de Empresas - SIGUEME, que evalúa el cumplimiento de los objetivos financieros, operativos y estratégicos de cada compañía a través de la información del CHIP de la CGN.

En estos términos, la gestión buscaría reconocer el potencial de valor dentro del portafolio, lo cual requería la implementación de estrategias para la “materialización de sinergias entre compañías; optimización de estructuras de capital, fuentes de financiamiento más eficientes; revisión de planes estratégicos e inversiones; desarrollo de iniciativas regulatorias para atraer y retener talento de calidad; establecimiento de un marco operativo mejorado para los administradores y la toma de decisiones; y el fortalecimiento del gobierno corporativo en ciertas empresas” (DGPE, 2018, p. 31).

Hasta el momento, la conexión con el enfoque de la MVA es absoluta. Al revisar los progresos en la implementación de la PP y en general la actividad de la DGPE desde los mensajes ministeriales y los prefacios elaborados por la Dirección, se observa una disminución en la comprensión empresarial de la propiedad en relación con la junta directiva, con una responsabilidad limitada que se enfoca principalmente en los resultados en sí mismos; o más concretamente, en la capacidad de generar valor susceptible de ser capturado.

Esto es más evidente en las secciones de entorno macroeconómico y en la descripción de las EPE. Los análisis muestran una frecuente mención de términos como *utilidad*, *retorno*, *crecimiento*, *financiero*, *ingreso*, *dividendo*, y otros similares, cuya unidad de contexto alude a la capacidad del Estado para obtener recursos de sus EPE. Asimismo, los apartados de *Destacados año anterior*, *proyecciones* y *gestión financiera* de los Reportes para cada EPE se caracteriza por un enfoque que resalta ampliamente los logros financieros de cada corte.

Ahora bien, es esencial destacar una variación significativa en los Reportes Anuales de 2018 y 2019 en comparación con los años 2020, 2021 y 2022 dentro del marco temporal de esta investigación. Los informes iniciales simplifican su enfoque, centrándose en el crecimiento de los sectores y su impacto en dividendos y contribuciones a la nación. En contraste, a partir de 2020, se observa un incremento notable en el contenido, especialmente en la implementación del gobierno corporativo y la transparencia adoptada por la Dirección. Esta tendencia se mantiene en 2021 y 2022, destacando información detallada sobre el modelo adoptado, su evaluación y un pequeño apartado sobre la gestión social, ambiental y de gobierno corporativo ejecutado por cada EPE en el periodo correspondiente.

3.3.2.3. Pilar 3: Las directrices de gobierno y el Código de Propiedad del MHCP

Como se destacó previamente, el Decreto 1510 de 2021 se posiciona como el instrumento principal para fortalecer la política de propiedad de las EPE, surgiendo de una consultoría encargada por el Ministerio de Vivienda. Esta consultoría identificó deficiencias en el gobierno corporativo de empresas de agua y saneamiento, así como en el papel de los municipios como propietarios (véase además Sanabria-Martínez, 2020; Vernaza-Trujillo, 2017). La evaluación condujo a la necesidad de establecer un reglamento específico, abordado en el Decreto, que propone mecanismos como códigos de propiedad a ser implementados por ministerios y departamentos con derechos de propiedad estatal (DGPE, 2021, p. 240).

El primero de ellos es el Código de Propiedad del MHCP, que es el que aplica a nuestras empresas estudio de caso, URRÁ y GECELCA, y es el único que, a diciembre de 2022, ha sido expedido (DGPE, 2023). Según el Reporte de Empresas de la Nación de 2022, el código

establece lineamientos para promover la correcta gestión de las participaciones que tiene el MHCP en las empresas del portafolio de la Nación, incluyendo también las filiales de estas empresas. Así mismo, el documento se convierte en una guía general para quienes representaran los intereses de la nación en estas empresas (Gestores de Propiedad), y un complemento de los lineamientos específicos que el MHCP ha establecido para cada empresa en la que tiene participación accionaria a través de la DGPE.

El Código, solicita a las empresas establecer planes específicos, con objetivos y metas concretas basadas en indicadores, los cuales son analizados por la DGPE para la gestión de la participación accionaria que tiene la Nación-MHCP en cada una de las Empresas Receptoras.

Ahora bien, resulta relevante analizar la regularidad de los conceptos y palabras clave que sustentan la actividad pública que ejecutarán las EPE desde un análisis de frecuencia de categorías de MVA y GVP, y ofreciendo comentarios breves al respecto. Las categorías analíticas más prominentes son: Alineación Agente-Principal (29% del total de codificaciones); Especialización de la Junta Directiva (26%); Control (16%); Rendición de cuentas (15%); Relaciones Laborales (8%) y, finalmente, Transparencia (6%). La frecuencia de codificación de las directrices del Código sugiere que, en gran medida, estas se centran en la MVA. Se deduce que el Estado busca un control de sus empresas para que, en última instancia, guíen sus acciones hacia la generación de valor. Este enfoque no sorprende, ya que las unidades de contexto que se refieren a los lineamientos para las EPE otorgan a la generación de valor económico un estatus de objetivo en sí mismo, una obligación. Los lineamientos montados en la gestión financiera, la planificación estratégica y la gestión del riesgo comparten la búsqueda del valor como criterio rector de su actuación.

Con todo, la definición del valor económico no se limita a la brevedad del Decreto 1510 de 2021, donde solo se mencionaba la utilidad después de impuestos. Ahora abarca también el incremento de su valor de mercado o el aumento del precio de sus acciones. En un sentido similar, se observa una co-ocurrencia de criterios entre el control y la alineación de objetivos estatales, ambos pertenecientes a la MVA. Esto subraya que la relación entre el objetivo declarado de generación de valor y el control ejercido en las juntas directivas es congruente para su logro.

En relación con las directrices, el Código establece orientaciones específicas para los Gestores de Propiedad. Destacamos las siguientes, que se caracterizan por ser fundamentales -básicas- en el ámbito de la administración empresarial:

- Gestión financiera: Se espera que las EPE sean financieramente autosostenibles y/o que compensen el costo de capital del Estado como inversionista. Además, se espera que redistribuyan la mayor parte posible de los dividendos, y deben presentar un informe semestral al MHCP sobre su gestión financiera.
- Planificación: Garantizar que los planes estratégicos de las EPE estén alineados con el Código y los objetivos del MHCP.
- Gestión del riesgo: Implementar sistemas de riesgos, actualizar anualmente la matriz de riesgos y establecer un comité de auditoría, financiero y de riesgos en la junta directiva.

Por otro lado, las categorías pertenecientes a la GVP apenas se hacen evidentes. Entre ellas, destaca el criterio analítico de *Formalización* en el ámbito de la Rendición de cuentas, aspecto que concuerda con la creciente cantidad de informes recomendados expedir a las EPE: informes de conflictos de intereses, de sostenibilidad, de cumplimiento del código de propiedad, de gestión, de gobierno corporativo, y de aspectos sociales y ambientales (o llamado ASG en su argot).

3.3.2.4. Las perspectivas de la dirección

Para complementar el análisis anterior, sobre la gestión y las tendencias, se indagó sobre las perspectivas de los directivos en diferentes aspectos clave de la implementación de la PP, los cuales se resumen en la siguiente Tabla 3-6.

Tabla 3-6: Comparativo de las perspectivas de directivos de la DGPE

Criterio	Primer Director	Segunda Directora
Estructura organizacional	Buscó la creación de una Agencia de Participación Estatal independiente	Una Dirección adscrita al MHCP es válida en tanto cumpla los objetivos
No elección de EPE estratégicas	Da flexibilidad para venta o desinversión ante situaciones fiscales	No se ignora CONPES 3927, el criterio de “estratégica” se da según condiciones.
Propósito de las EPE	Deben centrarse exclusivamente en generar ingresos para la nación	Las directrices deben adaptarse a las particularidades de cada EPE, considerando aspectos ASG
Aspectos MVA	Señala retos en gobierno corporativo y la influencia política en la selección de candidatos, enfatizando la necesidad de mayor independencia y la utilidad del GRI para la gestión de riesgos.	Enfatiza en la selección de gerentes por méritos, remuneración competitiva, y la importancia de comités de auditoría y políticas transparentes e íntegras.
Aspectos GVP	Aboga por una gestión de EPE con enfoque empresarial y sostenible, promoviendo la participación ciudadana y de trabajadores, y ve potencial en emitir acciones en bolsa para involucrar a los ciudadanos.	Destaca la relevancia de los aspectos ASG en el desempeño empresarial, apoyando medidas de la OCDE y promoviendo la participación ciudadana equitativa y transparente, con atención a la competencia y experiencia.

Fuente: *Elaboración propia*

Desde el nacimiento de la DGPE, la implementación de la PP fue un desafío marcado por un entorno político en contra, ya que la naturaleza inherente del gobierno corporativo como *soft-law*, sin carácter legal vinculante, reveló la exigencia de una sólida voluntad política para su aplicación (Entrevista 1). La sostenibilidad de los logros emergió como una preocupación esencial, y se subraya la necesidad continua de compromiso y voluntad política, especialmente ante la posibilidad de disminuir la relevancia de tales iniciativas en sucesivos cambios de administración (Entrevista 1 y 3).

El primer director destacó como un gran decepcionante la ausencia de una *agencia de participación estatal*, considerada crucial para la sostenibilidad de la política. Según él, la ausencia de dicha agencia dejó un vacío en la estructura, evidenciado parcialmente en el Grupo Bicentenario, cuya aplicación fragmentaria no logra cumplir plenamente con la filosofía original de la participación estatal (Entrevista 1). En contraste, la actual directora cree que una entidad independiente puede ser una opción costosa. En su conocimiento, existen ejemplos a nivel mundial donde la gestión de la propiedad estatal se realiza a través de agencias o entidades independientes, así como a través de dependencias de ministerios. Ella destaca que ambas opciones son válidas, siempre y cuando se logren los objetivos previstos y se cuente con personal especializado y dedicado a la tarea (Entrevista 2, véase (OECD, 2021)).

Por otro lado, en las entrevistas se exploró la perspectiva de la propiedad en el contexto de que ninguna EPE fue designada como estratégica según el documento CONPES 3927. El primer director no encuentra sorprendente esta omisión, ya que otorga al Gobierno flexibilidad para vender o desinvertir en cualquier EPE en cualquier momento, evitando restricciones. Esta flexibilidad se ve como valiosa, especialmente en situaciones fiscales o al buscar inversión privada. En una posición similar, la actual directora y su asesor también resaltan las implicaciones con el Plan de Enajenación presentado al Congreso de la República, y se enfatiza en la evaluación de circunstancias y factores que pueden requerir

la venta o asociación con el sector privado para fortalecer las empresas estatales en momentos específicos y atender las necesidades financieras del Estado (Entrevista 3).

En particular, el primer director considera que, el no ser estratégicas implica que las EPE no son apropiadas para implementar políticas públicas, por lo que deben centrarse exclusivamente en generar ingresos para la nación, o “sacar plata” (Entrevista 1). El Estado debe enfocarse en maximizar el valor económico de estas empresas y transferir los recursos resultantes al presupuesto nacional, por lo que las políticas públicas deben recaer en los métodos tradicionales del Estado, como el presupuesto de inversión y gasto, en lugar de depender de algún modo de las EPE. En contraste, la actual directora y su asesor no creen que la separación deba ser tan tajante, y que las directrices variarán según la naturaleza y objetivos de cada EPE; estas deberán adaptarse a las particularidades sociales, ambientales y estratégicas de cada EPE, así como las condiciones macroeconómicas y sectoriales (Entrevistas 2 y 3)

Respecto a los elementos de gobierno corporativo y la MVA, se examinaron las políticas en términos de alineación principal-agente, especialización de las juntas directivas y control interno, y sus respectivos impactos. El primer director menciona transformaciones, como cambios en la conformación de las juntas directivas y la complejidad en el poder de convocatoria y las lealtades políticas. Destaca la persistencia de la influencia política en la selección de candidatos, señalando un objetivo no alcanzado de establecer una agencia estatal para evaluaciones meritocráticas y transparentes. Aunque eliminaron la participación de ministros y viceministros en las juntas, reconoce limitaciones en la separación de intereses políticos. También resalta medidas implementadas, como parámetros para la conformación de juntas y la independencia en la elección del presidente. Finalmente, reconoce en las políticas del Global Reporting Initiative un mecanismo adecuado para la gestión de riesgos (Entrevista 1).

En contraste, la actual directora destaca que la implementación de requisitos para los gerentes ha evitado nombramientos basados en conexiones personales en lugar de méritos. Destaca la importancia de mecanismos transparentes para la elección de gerentes por las juntas directivas. Resalta el fortalecimiento del papel de las juntas directivas y la definición clara de roles, especialmente el del presidente de junta. Se enfatiza la importancia de la política de remuneración para atraer a personas altamente calificadas y, además, menciona que reglamentos específicos, como una remuneración diferenciada para el presidente, mejoran la dinámica y eficacia de las juntas directivas. En relación con el control y gestión del riesgo, destaca el papel clave de las juntas directivas en la definición del apetito de riesgo y la necesidad de un sistema de control interno eficaz. Destaca la importancia de los comités de auditoría, su participación en el seguimiento de temas como el sistema de control interno, planes de auditoría y políticas de transparencia, integridad y sostenibilidad. (Entrevista 3).

En la perspectiva de la GVP, la visión es limitada. El primer director destaca la importancia del enfoque empresarial en las EPE, reconociendo los pilares ASG como fundamentales para la sostenibilidad. Propone la adopción de iniciativas del GRI para evaluar el impacto de las medidas ASG. En cuanto a la participación ciudadana y de los trabajadores, aboga por procesos de democratización, citando casos exitosos como los de Ecopetrol e ISA, generando percepción de propiedad y participación en las EPE. A pesar de experiencias negativas con inversionistas, visualiza potencial en una mayor democratización mediante la emisión de acciones en bolsa, permitiendo la participación directa de ciudadanos en la adquisición de acciones y alineando intereses (Entrevista 1).

La actual directora aborda la creciente importancia de los aspectos ASG en el desempeño empresarial. Indica que desvincular estos aspectos de los resultados económicos ya no es posible, ya que el mundo se dirige hacia la integración de estos principios, por lo que la gestión efectiva del ASG puede mejorar la reputación, reducir riesgos operativos, facilitar el acceso a financiamiento y disminuir costos a largo plazo. Allí, las recomendaciones de organismos internacionales, como la OCDE, son cruciales para implementar medidas específicas, como diálogo con directores ejecutivos, comités, capacitaciones, indicadores de medición de impacto y cambios en la composición de la junta directiva (Entrevista 3).

Por otro lado, aborda la cuestión de la participación de ciudadanos y trabajadores en los temas de gobierno corporativo. Presenta argumentos a favor, como la representación equitativa de la sociedad

y empleados, aumento de transparencia y rendición de cuentas. Sin embargo, también menciona argumentos en contra, como preocupaciones sobre competencia y experiencia, la posibilidad de que intereses no económicos afecten la rentabilidad y la competitividad, decantando por estas últimas. En resumen, sugiere que la decisión depende de los objetivos de la empresa y del gobierno, ya que hay aspectos a favor y en contra (Entrevista 3).

3.4. El Estado accionista en acción: enfoques y tendencias en el sector eléctrico

Como se ha destacado anteriormente, los sectores públicos eléctrico y de acueducto se encuentran entre los más propensos a procesos de privatización y corporatización. En virtud de ello, se seleccionaron como casos de estudio las EPE URRÁ y GECELCA, dos de las tres generadoras de propiedad estatal, que desempeñan un papel crucial al abastecer una parte del Sistema Interconectado Nacional - SIN para la región caribe. En total, representan el 3,58% del total de capacidad de generación del SIN. Dada su condición de generadoras de energía y su mercado en la región de Córdoba, son elecciones preferidas para el análisis.

3.4.1. Caracterización del estudio de casos

3.4.1.1. Empresa URRÁ S.A. E.S.P.

La Empresa URRÁ S.A. E.S.P. (URRÁ) se estableció legalmente como entidad de servicios públicos mixta bajo las leyes 142 y 143 de 1994, fundada el 2 de octubre de 1992. Su propósito es ofrecer servicios públicos de generación de energía eléctrica y administrar la Central Hidroeléctrica de URRÁ I. En 1997, se aprobó su transformación a Empresa de Servicios Públicos. La CREG la regula, y la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios la supervisa. La Nación posee el 99,9% de las acciones. La dirección recae en la asamblea general de accionistas, la junta directiva y el presidente. URRÁ cuenta con licencias ambientales para su proyecto hidroeléctrico, incluidos permisos para desviar el río Sinú y operar el embalse, otorgados previamente por el INDERENA.

La Central Hidroeléctrica URRÁ, situada en Tierralta, Córdoba, fue inicialmente concebida para controlar inundaciones y generar electricidad exportable; recién en el año 2000 centró su propósito en la generación y comercialización de energía eléctrica (El Tiempo, 2000; Medina, 2000). Aunque la idea del proyecto se gestaba desde hace tiempo, fue en la década de 1980 cuando se materializaron los primeros pasos, con un presupuesto inicial de \$200 mil millones para la construcción. Sin embargo, la planificación presentó dificultades, como invertir \$40 mil millones sin conocer cronogramas ni tener autorizaciones en 1988 (Alvarado, 1991; Villegas-Rodríguez, 2017).

En la década de 1990, los costos de la Central Hidroeléctrica URRÁ alcanzaron los US\$533,7 millones, con obras civiles iniciadas en 1992 y un aumento proyectado a US\$650 millones para 1995, abarcando aspectos como el embalse de 7.400 hectáreas y dos túneles para el desvío del río (Villegas-Rodríguez, 2017). Críticos cuestionaron la capacidad instalada de 340 MW, argumentando que era insuficiente frente a los posibles impactos. La integración de URRÁ al Sistema Interconectado Nacional, a través de la subestación Cerromatoso, contribuyó con un 4% de la demanda energética del país, aunque algunas fuentes sugieren un aporte entre el 2% y el 2,3% (Villegas-Rodríguez, 2017). La generación de energía se realiza aprovechando el embalse de 1.740 millones de m³ en una superficie de 7.400 hectáreas, con componentes como presa, dique auxiliar, rebosadero, rejas inclinadas, bocatomas, túneles, casa de máquinas, compuerta deslizante, turbinas, generadores y transformadores (Medina, 2000).

La construcción de URRÁ también tenía la meta de generar ingresos para la Nación, el departamento de Córdoba y el municipio de Tierralta. La central prometía contribuir al bienestar de la región caribe al proporcionar mayor independencia frente a las generadoras térmicas, reducción de

tarifas de energía y aumento de la competitividad. Sin embargo, estas promesas no se han hecho realidad, ya que las inversiones significativas durante su montaje no se tradujeron en los ingresos esperados: recién en 2011 se registraron los primeros resultados netos positivos, arrastrando pérdidas por hasta \$1 billón. Incluso, para el año 2003, el desempeño de URRÁ era tan desfavorable que se configuraba como una de las entidades no gubernamentales con mayor carga fiscal para la Nación (CONPES 3250, 2003, p. 12), por lo que habitó la consideración de su enajenación.

Ahora bien, se critica significativamente a URRÁ por sus impactos adversos socioambientales, siendo crucial abordar estos aspectos para evaluar la creación de valor público derivada del proyecto. Según el Observatorio de Conflictos Ambientales de la UN (2022), las afectaciones de URRÁ abarcan aspectos ecológicos, socioeconómicos y culturales. En términos *ecológicos*, la inundación de más de 7 mil hectáreas para la represa generó transformaciones ambientales que trascendieron la ubicación de la central, afectando la cuenca del Sinú y sus afluentes. Esta intervención alteró el ciclo hidrológico, provocando cambios en la topografía regional. El desplazamiento de los cursos de agua aumentó la erosión pluvial, afectando negativamente los cuerpos de agua y arrastrando suelo fértil hacia humedales y estuarios. Ávila (2012) describe este fenómeno como la desecación de ecosistemas acuáticos.

URRÁ tuvo impactos extendidos, llegando incluso a áreas distantes como la desembocadura del río Sinú y el complejo cenagoso regional. Un ejemplo destacado fue el aumento en los niveles de salinidad en la Ciénaga Grande de Loricá. Esta alteración en la composición del agua afectó no solo el entorno natural, sino que también fue aprovechada por empresas camaroneras en las riberas del Sinú y la bahía de Cispatá, con consecuencias directas en la fauna y flora local. A nivel regional, se perturbó el caudal del río Sinú e interrumpió el desarrollo normal de ciénagas, impactando la reproducción de peces (OCA, 2022).

Además, la remoción de coberturas y la inundación de ecosistemas boscosos afectaron los niveles de precipitación. Este cambio en el patrón de lluvias, estimado en 5.600 mm para la parte alta del Paramillo a finales de la década de 1990, impactó directamente la disponibilidad de agua en la región, especialmente preocupante para los peces migratorios. Aunque informes iniciales sugerían que URRÁ no causaría cambios significativos en las ciénagas del río Sinú (OCA, 2022), la construcción bloqueó rutas de desove, afectando especies como el bocachico y generando consecuencias negativas para la pesca y las comunidades dependientes de esta actividad. A pesar de las disputas sobre la reproducción del bocachico tras la entrada en operación de la hidroeléctrica, la disminución de volúmenes de captura y la pérdida de áreas de desove indicaron impactos sustanciales en la ictiofauna regional (Ávila-Peralta, 2012).

La riqueza del río Sinú va más allá de su biodiversidad; también abarca las culturas arraigadas en sus dinámicas ecológicas (Rodríguez-Garavito & Ordúz-Salinas, 2012). Entre las *afectaciones socioeconómicas y culturales*, destaca el impacto en el pueblo Embera Katío, presente en la cuenca alta del río desde el siglo VI, con tierras de propiedad colectiva bajo la figura de Resguardo. La cultura anfibia compartida por pescadores, campesinos, indígenas y afrodescendientes ha guiado procesos de recuperación de prácticas e identidades basadas en el legado del pueblo Senú, especialmente en la cuenca media y baja del río Sinú.

La construcción de la represa trastocó profundamente los modos tradicionales de ocupación y apropiación del territorio para estos pueblos (Jiménez-Morales, 1996; Villegas-Rodríguez, 2017). La intervención impactó en su vida cotidiana, costumbres y sistema alimentario centrado en la pesca y cultivos de pancoger. La escasez de pescado generada por la represa causó hambruna entre el pueblo Embera, limitando su dieta y afectando la salud, con aumento de desnutrición, enfermedades digestivas y hospitalizaciones, especialmente de niños. La sedimentación de cuerpos de agua y cambios en la pesca llevaron a una transición de una economía de subsistencia a una agraria, afectando valores espirituales y modos de vida tradicionales.

Además, el embalse desplazó a 500 familias campesinas (Centro Nacional de Memoria Histórica - CNMH, 2015). La construcción de vías para el proyecto aceleró la colonización, generando cultivos ilícitos, conflictos entre colonos e indígenas, y un recrudecimiento del conflicto armado (Villegas-Rodríguez, 2017). La calidad del agua impactó a comunidades cercanas al Sinú, afectando su suministro

y evidenciando deterioro ambiental. El control artificial del río exacerbó la contaminación, afectando cosechas y forzando a comunidades aguas abajo a abandonar la pesca (Rodríguez-Garavito & Ordúz-Salinas, 2012).

Los problemas de transporte a lo largo del río afectaron la autonomía de las comunidades, obligándolas a depender de vehículos motorizados para acceder a la ciudad. La pérdida de centros de comercio y la falta de desarrollo vial impactaron negativamente en la economía y calidad de vida. Las compensaciones no fueron diferenciadas, generando tensiones y dependencia económica entre los indígenas. El dinero introducido alteró dinámicas tradicionales, contribuyendo a cambios en el estilo de vida, percibido por algunos como un proceso de etnocidio (CNMH, 2015). Las comunidades Embera, lejos de hallar soluciones, enfrentan desarraigo, pérdida de identidad y desafíos en lo social, económico y de salud (Rodríguez-Garavito & Ordúz-Salinas, 2012).

3.4.1.2. Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. E.S.P.

La Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. E.S.P. (GECELCA) se estableció jurídicamente como una sociedad anónima comercial y Empresa de Servicios Públicos Mixta. Su propósito es brindar servicios públicos de generación y comercialización de energía y combustibles, así como servicios relacionados. Surgió como respuesta al PND 2003-2006, con la intención de ser un nuevo agente generador estatal, considerando la situación financiera de CORELCA. En agosto de 2006, CORELCA aprobó la capitalización de GECELCA mediante la transferencia de activos y algunos pasivos. La asamblea respaldó activos por hasta \$950.000 millones y un mínimo de \$250.000 millones en pasivos, facilitando la emisión de acciones de GECELCA a CORELCA.

El 4 de noviembre de 2008, el presidente Álvaro Uribe autorizó el canje de instrumentos de deuda pública de CORELCA por 64.412.129 acciones en GECELCA. Posteriormente, el gerente general de CORELCA informó la transferencia de estas acciones a la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público. A partir de ese momento, la Nación se convirtió en el principal accionista con el 99.9% de la participación accionaria de GECELCA.

El 13 de diciembre de 2012, GECELCA firmó un contrato de compraventa de activos mineros por USD\$43.5 millones con Cerro Matoso para asegurar el suministro de combustible a las centrales GECELCA 3 y GECELCA 3.2. Se creó el Consorcio las Palmeras con GECELCA y LT Geoperforaciones para transferir el título minero JDF-16002X, que incluyó título minero, licencia ambiental y derechos sobre terrenos. En 2020, se finalizaron las obras en la Mina Las Palmeras para extraer carbón. En junio de 2021, el Consorcio Minero San Jorge comenzó la extracción, alcanzando 532,981 toneladas de carbón y 3,938,175 metros cúbicos de estéril hasta diciembre de 2022. En septiembre de 2022, se completó la mejora de la vía entre la Mina Las Palmeras y la carretera de Montelíbano a Puerto Libertador para facilitar el transporte de carbón a GECELCA 3.

Ahora bien, existen denuncias de negligencia y mal uso de recursos públicos en la construcción de GECELCA 3. Inicialmente programada para entregarse en 2012, la obra se inauguró en septiembre de 2015, a cargo del consorcio China United Corporation y Dongfang Turbine Co. Ltda. La Contraloría General de la República reportó un daño patrimonial al Estado por \$97.602 millones debido a una gestión fiscal ineficiente del contratista chino (Mouthón, 2017). Además, GECELCA enfrenta acusaciones por incumplimiento ambiental, contratación de mano de obra y retrasos en pagos a trabajadores y comunidades (García, 2016).

Destacando el contexto de GECELCA 3 en Puerto Libertador, opera en una región fuertemente vinculada a proyectos mineros, como Las Palmeras, Sator, la Estancia, la Escondida, el Campano, la Primavera, la Balastreira, el Brillante, Cerro Matoso, entre otros. En resumen, la planta opera en un entorno donde puede mantener un perfil bajo respecto a otras minas de alta capacidad extractiva.

3.4.2. Implantación de la PP en URRÁ y GECELCA

Para abordar la implantación de la PP en los casos de estudio mencionados, es esencial considerar que las directrices estratégicas y de gobierno corporativo aplicables se montan mediante análisis específicos de la planificación estratégica de las EPE, llevados a cabo por la DGPE.⁵⁵ Como se detalló en el Capítulo 2, los PND son instrumentos cruciales que delinean la orientación y la visión gubernamental del accionar estatal. En este contexto, la institucionalidad procurará que las directrices y demás acciones formuladas por la DGPE estén alineadas con el PND vigente. Dada la relativa juventud de la DGPE, el PND que más influyó fue el de 2018-2022 “Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad” (DNP, 2019).⁵⁶

3.4.2.1. Direccionamiento estratégico

La evaluación del Plan Estratégico de URRÁ de 2018 sirvió como base fundamental para el subsiguiente direccionamiento estratégico de la empresa por parte de la DGPE. Este plan presenta una Meta Empresarial Grande y Ambiciosa - MEGA, respaldada por objetivos estratégicos a mediano plazo. La MEGA se centra en dos prioridades principales, las cuales, a su vez, desencadenan la formulación de nueve objetivos específicos, acompañados de sus respectivas estrategias e indicadores de seguimiento, detallados en la siguiente Tabla 3-7.

Tabla 3-7: Planificación Estratégica de URRÁ 2018

MEGA	URRA S.A. diversificará sus fuentes de generación de energía, y en 2048 contará con por lo menos 700 MW de capacidad instalada, incluyendo fuentes hídricas, solares y térmicas		
Prioridades	1. Aumentar la rentabilidad, incrementando el margen EBITDA 2. Diversificar el portafolio de generación, por medio de proyectos solares y carboeléctricos		
Perspectiva	Objetivos estratégicos	Estrategia	Indicador
FINANCIERA	Alcanzar un margen EBITDA del 36% dentro de 5 años	Continuar la diversificación del portafolio y reducción de gastos	Margen EBITDA
	Reducir costos o gastos, que representen el 5% de los gastos gestionables anualmente	Gestionar la reducción de gastos de funcionamiento y gastos de inversión en las vigencias	Reducción de gastos
	Alcanzar una estructura de capital que soporte el crecimiento, mitigando el riesgo financiero	Materializar las fuentes de inversión adecuadas en el mercado de capitales	Estructura implementada
CLIENTE Y MERCADO	Optimizar la Generación y Comercialización de Energía	Incrementar la rentabilidad del negocio de intermediación obtenida en la vigencia inmediatamente anterior Obtener generación adicional por la operación de máxima eficiencia de las turbinas de la Central	Compras eficientes de energía Maximización de la generación
	Diversificar el Portafolio de Generación de Energía	Proyecto de energía solar en operación en 2020, con un aporte del 5,6% de la meta de generación de la MEGA	Aumento de capacidad de generación
PROCESOS	Fortalecer la Responsabilidad Social Empresarial	En construcción de los indicadores de impacto de la gestión voluntaria	Por definir
	Alcanzar un desempeño eficiente de los procesos	Disponibilidad de la Central, cumplimiento ambiental e índice de siniestralidad laboral	Cumplimiento de metas de procesos
APRENDIZAJE	Adecuar la estructura organizacional	Establecer el proceso Gestión de Proyectos	Implementación de proceso Gestión de Proyectos

⁵⁵ En este ejercicio, nos centramos en construir las directrices a partir de los Planes Estratégicos de las EPE estudio de caso, en coherencia con la recomendación del Entrevistado 2 y considerando que la justificación y estudios previos del contrato No. 03-151-2019 del MHCP respaldaban la idoneidad de estos planes para la formulación de directrices estratégicas.

⁵⁶ Para nuestro caso, los puntos y pactos clave de este PND fueron: **IV.** Pacto por la sostenibilidad: producir conservando y conservar produciendo, objetivo 1, literal C. **VIII.** Pacto por la calidad y eficiencia de servicios públicos: agua y energía para promover la competitividad y el bienestar de todos, literal A. **IX.** Pacto por los recursos minero-energéticos para el crecimiento sostenible y la expansión de oportunidades. Y para la región caribe en particular: **XVIII.** Pacto Región Caribe: Una transformación para la igualdad de oportunidades y la equidad. Asimismo, diversos artículos de la Ley sancionatoria del PND, Ley 1955 de 2019, tendrían un impacto en la operación del sector y las empresas generadoras. Entre los artículos que cabe destacar se encuentran los números 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 29, 62, 65, 104, 174, 296, 298, 313, 314 y 315.

Gestionar el conocimiento	Implementar un sistema de información de apoyo y desarrollar competencias	Conocimiento crítico documentado
---------------------------	---	----------------------------------

Fuente: Plan Estratégico Empresa 2018 – 2023 URRÁ S.A. E.S.P.

El Plan Estratégico de URRÁ revela notables coincidencias con el PND en vigencia. En primer lugar, URRÁ busca aumentar su generación de electricidad en al menos 70 GWh para el siguiente año 2019, alineándose con el objetivo más amplio del PND de incrementar la capacidad instalada total en Colombia, así como mejorar la eficiencia y disponibilidad de las plantas de generación. En segundo lugar, el compromiso de URRÁ de fortalecer su Responsabilidad Social Empresarial, apenas mediante iniciativas de turismo sostenible, desarrollo rural y equidad en las comunidades circundantes, coincide con varios aspectos del PND. En tercer lugar, la estrategia de diversificación del portafolio de URRÁ se ajusta a los objetivos del PND, que busca explorar fuentes no convencionales de energía.

Estas alineaciones estratégicas llevaron a la DGPE a proporcionar un direccionamiento estratégico específico sobre el detalle de los alcances de las estrategias e indicadores, especialmente aquellos de interés. Como se muestra en la Tabla 3-8, las directrices para el siguiente año enfatizan su carácter comercial y financiero. En el sector eléctrico, se establecieron objetivos generales y prioridades de gestión, buscando maximizar la rentabilidad y el valor económico, con un enfoque en indicadores financieros clave como el ROE y EBITDA. Las prioridades operativas se centran en garantizar la rentabilidad de las actividades de operación y generar valor económico.

Tabla 3-8: Directrices específicas para URRÁ - 2019

Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 71.945 mill	\$ 101.785 mill
	ROE	0,91%	1,74%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Diversificar el portafolio de generación de energía, consolidando fuentes renovables para complementar la generación hídrica	Capacidad Instalada total (MW) Capacidad instalada FNCER* (MW)		
Aumento de ingresos de forma sostenible a partir de actividades de operación propias de la empresa	Ingresos operacionales		
Incrementar la eficiencia financiera operacional derivada de mejoras en los procesos de planeación de ventas y pronóstico de disponibilidad del recurso energético en el corto, mediano y largo plazo	(Ingresos operacionales/ Costo de ventas)-1 (%)		
Reducir el riesgo de generación teniendo en cuenta los contratos bilaterales y Obligaciones de Energía en Firme - OEF	Porcentaje de cubrimiento de obligaciones (Energía respaldada por contratos u otras alternativas en kWh diarias/(Obligaciones en contratos + OEF en kWh diarios)) (%)		
Asegurar que las inversiones realizadas crean valor, incrementan rentabilidad, eficiencia o desempeño	ROCE (%)		

Fuente: Respuesta a derecho de petición del DNP. Radicado No. 20233180269561

(*) Fuentes No Convencionales de Energía Renovable

Al igual que con URRÁ, la evaluación del Plan Estratégico de GECELCA, denominado “Planeación con Propósito”, sirve como base para la formulación de directrices estratégicas específicas para GECELCA desde la DGPE. Este plan se estructura en cuatro perspectivas: financiera, mercado-clientes, procesos internos y capital estratégico, cada una con sus respectivos indicadores y metas, como se detalla en la Tabla 3-9.

Tabla 3-9: Planificación Estratégica de GECELCA 2018

Perspectiva	Objetivo estratégico	Indicador
FINANCIERA	Crear valor para los accionistas	EBITDA
		Margen EBITDA
		ROE
	Mantener la sostenibilidad financiera de la empresa	Cobertura de la deuda

Perspectiva	Objetivo estratégico	Indicador
MERCADO – CLIENTES	Mantener la máxima remuneración real individual diaria de cada una de las plantas de GECELCA por concepto del cargo por confiabilidad	Remuneración real del cargo por confiabilidad
	Mantener el nivel de satisfacción de los clientes y la imagen corporativa de la empresa	Nivel de satisfacción de los clientes Índice de percepción de imagen de clientes y otros agentes
	Aumentar la capacidad de generación de GECELCA en el mercado	Oportunidades de crecimiento en generación de energía
PROCESOS INTERNOS	Mejorar la disponibilidad, confiabilidad y eficiencia de las plantas	Indisponibilidad histórica forzada de las centrales Disponibilidad comercial de las centrales Consumo térmico específico neto de las centrales
	Desarrollar el proyecto minero	Desarrollo del proyecto de eficiencia energética Desarrollo del Proyecto Minero Las Palmeras
CAPITAL ESTRATÉGICO	Mantener una cultura corporativa fundamentada en valores, orientada al mejoramiento continuo y a la sostenibilidad	Gestión del talento humano Gestión de mejoramiento Programa de RSE Oportunidades de Reducción de emisiones de CO ₂

Fuente: Plan Estratégico GECELCA – Planeación con Propósito, 2019 - 2023

La planificación estratégica de GECELCA revela coincidencias con el PND 2018-2022. GECELCA busca desarrollar proyectos de eficiencia energética mediante la mejora de procesos internos y la optimización de la disponibilidad, confiabilidad y eficiencia de las plantas. También busca reducir la dependencia de combustibles como el gas y el carbón, no con un enfoque de transición, sino con la meta de mejorar su eficiencia en el uso. Esto se revela también en el desarrollo del proyecto minero Las Palmeras, que permitiría a GECELCA reducir los costos asociados al acceso al carbón necesario para sus centrales. Estos objetivos están alineados con las metas del PND en materia de eficiencia energética.

Tabla 3-10: Directrices específicas para GECELCA - 2019

Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 123.922 mill	\$ 230.378 mill
	ROE	3.61%	10.18%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Consolidar la energía generada reduciendo los riesgos técnicos (mejoramiento Termogujiras y consolidación de GECELCA 3.2)	Energía generada (GWh) Índice de Indisponibilidad Forzada – IHF por planta (%)		
Reducir el riesgo de aprovisionamiento de carbón potenciando proyectos mineros propios para asegurar el suministro y para reducir costos de compra (Proyecto Las Palmeras)	Carbón fuente propia/Total carbón aprovisionado (%)		
Gestionar el aprovisionamiento de carbón propio, contratos de suministro de carbón, contratos de compra bilaterales y otras opciones, que generen cobertura sobre: las OEF* adquiridas más los contratos bilaterales de venta	Porcentaje de cubrimiento de obligaciones (Contratos de suministro carbón + contratos bilaterales de compra energía + opciones de compra energía) / (Toneladas de carbón que garantizan las OEF adquiridas + contratos de venta energía bilaterales) (%)		
Cumplir con la senda de reducción de endeudamiento proyectada	Deuda financiera/ EBITDA		
Diversificar el portafolio de generación de energía, consolidando fuentes renovables para complementar la generación térmica	Estudio para incrementar la eficiencia financiera a través de la diversificación de la matriz y potenciar participación de mercado a partir de alianzas y nuevas fuentes de generación (#)		

Fuente: Respuesta a derecho de petición del DNP. Radicado No. 20233180269561

(*) Obligaciones de Energía Firma

La DGPE se centra en detallar las estrategias e indicadores, destacando la prioridad de maximizar rentabilidad y valor económico para el próximo año. La Tabla 3-10 muestra que se enfocan en indicadores financieros clave, como ROE y EBITDA, alineándose con la perspectiva financiera de la planificación estratégica de GECELCA. Es decir, la DGPE establece la meta principal en lo financiero sobre

otras consideraciones de eficiencia. Otras prioridades incluyen aspectos operativos para mantener la producción y eficiencia energética, en línea con la planificación estratégica, y diversificar el portafolio de generación hacia fuentes adicionales a la generación térmica.

3.4.2.2. Gobierno corporativo

Como preludeo, es importante destacar que las alusiones a la implementación del gobierno corporativo en las empresas objeto de estudio pueden representar mejoras en iniciativas ya establecidas, incluso si en el pasado no se les asignaba específicamente la etiqueta de “gobierno corporativo”. Ejemplos de estas iniciativas abarcan dinámicas en juntas directivas, códigos de gobierno corporativo, códigos de ética, entre otros. La iniciativa de la DGPE destaca estas mejoras como referencias directas a la implementación de la PP en contexto.

Así, siendo que el artículo 24 de la Ley 819 de 2003 establece que el MHCP representa los intereses como accionista en todas las empresas de servicios públicos domiciliarios, las juntas directivas de URRÁ y GECELCA han estado operativas desde la fundación de ambas EPE. La introducción del gobierno corporativo bajo los términos de la PP inicia con los específicos de esta, como la discontinuación de la participación de perfiles ministeriales, los entrenamientos para los miembros de la junta, la definición de procedimientos para la identificación, selección y evaluación de miembros, y los ajustes en su remuneración.

El particular de reducir la presencia de perfiles ministeriales en las juntas directivas de las EPE no fue posible mediante cambios legales, pero sí se logró crear al interior de la DGPE un Comité de Nominaciones, con el cual se buscó aumentar la transparencia y disminuir la discrecionalidad en la elección de miembros de junta. Además, la cuestión de la “independencia” de los miembros de la junta es un desafío global, incluso dentro de las EPE, cuestión que, en el sector público, se agrava porque los miembros suelen ocupar simultáneamente cargos públicos, comprometiendo así esa “independencia”. En este contexto, la estructura actual de las juntas directivas de URRÁ y GECELCA se presenta en la Tabla 3-11.

Tabla 3-11: Estructura de las Juntas directivas de URRÁ y GECELCA

EPE	Miembro	Tipo	Afiliación	Vinculación previa
URRÁ	Miguel Ángel Cardozo Tovar	Principal	MME – Jefe de Oficina Asesora de Planeación	Sí
	Javier Calderón Castillo	Principal	MME – Despacho del Ministro	Sí
	María Fernanda Valdés Valencia	Principal	MHCP – Viceministra Técnica	Sí
	Francisco Javier Quiroga Alba	Principal	MHCP – Asesor DGPE	Sí
	Claudine Patricia Álvarez	Principal	Gobernación de Córdoba – Secretaria General	No
	Sindy Lorena Ramírez Perdomo	Suplente	MME – Despacho del Ministro	No
	Johanna Stella Castellanos Arias	Suplente	MME – Despacho del Ministro	No
	Camilo Andrés Gutiérrez Silva	Suplente	MHCP – Asesor Viceministerio General	Sí
Daniel Enrique Montero Montes	Suplente	Alcalde de Tierralta, Córdoba	Sí	
GECELCA	Francisco Manuel Lucero	Principal	MHCP – Subdirector de Tesorería	Sí
	Cristian Andrés Díaz Durán	Principal	MME – Despacho del Ministro	Sí
	Lizeth Camila Erazo Álvarez	Principal	MHCP – Subdirectora de Financiamiento Externo	Sí
	Diego Rivera Mantilla	Principal	MHCP – Subdirector Jurídico	Sí

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes de gobierno corporativo de 2022 y los directorios de servidores públicos del MHCP y el MME

De los miembros suplentes de la junta directiva, solo tres podrían considerarse “independientes” al no tener vínculos previos con el sector público, y solo dos tienen experiencia en juntas de empresas eléctricas. Los demás son representantes de ministerios con participación accionaria en las EPE. Destaca María Fernanda Valdés en URRÁ, actual Viceministra Técnica del MHCP, lo cual evidencia una falla en el gobierno corporativo. Francisco Lucero y Lizeth Erazo también presentan problemas, ya que, al tener poder en temas presupuestales y de endeudamiento en el MHCP, podrían influir en decisiones de GECELCA. Esta situación se resaltó en la Entrevista 3, indicando que las designaciones actuales son

discrecionales y dependen de la relevancia de cada EPE, con perfiles ministeriales en varias juntas directivas incluso en la administración actual.⁵⁷

Siguiendo con el rastreo del gobierno corporativo en las EPE, es importante mencionar la introducción de Comités destinados a apoyar las funciones y actividades de las juntas directivas. En el caso de URRÁ, se observa que, en 2020, según el Acta No. 044 de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, la DGPE inició un proceso de revisión de los documentos de la EPE relacionados con temas de gobierno corporativo, con el objetivo de continuar mejorando la estructura corporativa de la empresa. En consonancia con este propósito, se crearon los Comités que se detallan en la Tabla 3-12. En cuanto a GECELCA, la evidencia disponible no proporciona criterios claros para la creación de Comités, pero en sus Informes de Gobierno Corporativo se menciona que la junta cuenta con los siguientes.

Tabla 3-12: Comités de las Juntas Directivas de URRÁ y GECELCA

EPE	Comité	Objetivo
URRÁ*	Auditoría y Riesgos	Supervisará el sistema de control interno, evaluando procedimientos contables, relación con el Revisor Fiscal y revisión de la Arquitectura de Control. Asistirá a la Junta en la supervisión de riesgos.
	Finanzas y Estrategias	Supervisará Estados Financieros, gestión financiera, presupuesto anual y desempeño organizacional. Responsable del desarrollo y actualización del plan estratégico.
	Gobierno Corporativo, Talento Humano y Sostenibilidad	Asesorará en buenas prácticas de gobierno corporativo y sostenibilidad. Responsable de nombramientos, remuneraciones, sucesiones en la Alta Gerencia y lineamientos para el talento humano.
	Técnico y de Nuevos Negocios	Asistirá en la revisión y análisis de proyectos técnicos. Evaluará oportunidades de nuevos negocios alineados con la estrategia global de URRÁ.
GECELCA**	Auditoría	Conocer, analizar y atender aspectos relacionados con el sistema de control empresarial, riesgos, entes externos de control y evaluación de procesos para el logro de objetivos.
	Inversiones y Finanzas	Conocer, analizar, hacer seguimiento y proponer recomendaciones sobre finanzas, inversiones, endeudamiento, análisis de resultados, proyecciones financieras y temas contables, tributarios y presupuestales.
	Técnico	Conocer, analizar y recomendar sobre aspectos técnicos, regulatorios, comerciales y operativos relevantes que puedan afectar los resultados de la empresa.
	Transformación corporativa y desarrollo humano	Apoyar y asesorar a la Junta Directiva y Alta Dirección en temas relacionados con gestión humana, estructura organizacional, normas de gobierno corporativo, estrategia corporativa, sostenibilidad y relacionamiento con grupos de interés.

Fuente: Elaboración propia a partir de (*) los Acuerdos No. 347, 348, 349, y 350 de la Junta Directiva de URRÁ, y (**) corroboración de los informes de gobierno corporativo de GECELCA de 2020, 2021, y 2022.

Adicionalmente, es relevante subrayar que el mencionado Comité de Nominaciones en el MHCP desempeña también un papel en la selección de perfiles para ocupar cargos en la alta gerencia de las EPE. En el caso específico de URRÁ, según la información recopilada en las Entrevistas 2 y 3, el presidente actual, Rafael Amaya del Vecchio, fue designado a través de este comité. En contraste, la misma fuente indica que este mecanismo aún no ha sido implementado en GECELCA, lo que ha llevado a la continuidad en el cargo del actual presidente de la compañía desde 2008.

Finalmente, la DGPE impulsó la implementación de los Códigos de Gobierno Corporativo en las EPE, proyectando su propio documento para aquellas que carecieran de una estructura similar, denominado *Código de Gobierno Corporativo para las Empresas del Estado*. En el caso específico de URRÁ, conforme a su Acuerdo No. 366 de 2021, la entidad ha venido adoptando y divulgando su propio Código de Buen Gobierno Corporativo desde 2018, que se actualizó en 2021 según el Decálogo de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la DGPE.

En cuanto a GECELCA, la compañía adoptó su primer Código de Buen Gobierno Corporativo en 2007. Este paso se dio con la publicación del Código de Mejores Prácticas Corporativas por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, como se estableció en su Circular 028 de dicho año. Coincidentemente, este marco regulatorio fue introducido durante el año inaugural de operaciones de

⁵⁷ Hasta diciembre de 2022, hay participación de Ministros y Viceministros en las Juntas del Banco Agrario, Fondo Nacional de Garantías, Artesanías de Colombia, Fondo Nacional del Ahorro, Indumil, Findeter y Caja Honor (DGPE, 2023).

GECELCA. Posteriormente, en mayo de 2013, se actualizó para adecuarse a las dinámicas y requisitos del entorno corporativo; finalmente, fue actualizado en 2021 como parte de la dinámica de la DGPE.

3.4.3. La Maximización del Valor para el Accionista

Como se expuso en el Capítulo 1, la estructura de gobierno corporativo propuesta por la PP para las EPE reduce la complejidad de la relación Estado-ciudadano, estableciendo un modelo centrado en la interacción entre el Estado y la Junta Directiva. Este enfoque simplifica el marco de gobierno a la teoría de la agencia, en su mayoría, por lo que los esfuerzos organizacionales, tanto del Estado como de los gestores públicos de las EPE, se dirigen hacia la generación de valor económico.

En este contexto, los próximos dos apartados se adentrarán en algunos de los factores determinantes de este proceso de corporatización implementado en las EPE del sector eléctrico. Los determinantes abordados en esta revisión incluyen la alineación del agente con el principal, el control orientado a la protección de los intereses del principal y la selección de una junta directiva especializada. Este análisis se fundamenta en un enfoque cualitativo de contenido aplicado a los informes generados por URRÁ y GECELCA. Al tiempo, se comentará esta revisión con los resultados derivados de testimonios recopilados durante entrevistas con miembros de las juntas directivas y presidencias de URRÁ y GECELCA, y se resumirán en unas tablas en cada acápite.⁵⁸

3.4.3.1. Alineación del agente con el principal

Para la teoría de la agencia, es fundamental establecer un sistema de incentivos para alinear los intereses del agente con los del principal. Desde la perspectiva del gobierno corporativo, estos incentivos proporcionan claridad o delimitan “líneas rojas” en la toma de decisiones (Entrevista 2). En nuestro contexto, también implica el logro de objetivos para asegurar una alineación adecuada entre las expectativas de la EPE y las directrices establecidas por el Estado como propietario. La siguiente Tabla 3-13 resume lo desarrollado en este acápite.

Tabla 3-13: MVA: Alineación del agente con el principal en URRÁ y GECELCA

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
URRÁ	Incentivos	La alta dirección recibe una remuneración fija. Incluye programas de fomento de igualdad género.	Incentivos de carrera y avance profesional para directivos. Salarios competitivos
	Objetivos estatales	URRÁ se alinea con directrices gubernamentales para optimizar la generación, diversificar su portafolio, y maximizar el valor empresarial aumentando ingresos y eficiencia financiera.	Destacan la importancia crucial de una junta directiva bien estructurada para lograr la alineación de objetivos a través de un gobierno corporativo sólido.
GECELCA	Incentivos	Ofrece beneficios como bonos por objetivos, pólizas y honorarios a miembros de la junta.	Incentivos de carrera administrativa.
	Objetivos estatales	La alineación de GECELCA con el Estado se muestra en su enfoque en objetivos financieros y transición energética como metas principales de la entidad.	La junta de GECELCA sigue directrices estatales en transición energética, impactando su reputación, mientras la DGPE coordina con MHCP y MME para alinear objetivos manteniendo rentabilidad.

Fuente: *Elaboración propia*

Empezando por el criterio analítico de remuneración, indagamos sobre los acuerdos financieros y no financieros que posee las EPE para garantizar la alineación de intereses entre la gerencia y el Estado propietario. En términos financieros, la alta dirección de URRÁ recibe una remuneración fija que incluye su salario legal y viáticos. En remuneración no financiera, la empresa implementa programas para

⁵⁸ Para mejorar la lectura y rastreo de las fuentes, se usarán las siguientes convenciones para los diferentes informes. Para URRÁ: Informes de Gobierno Corporativo → GC_Urrá; Informes de Gestión Anual → IGA_Urrá; Informe de Sostenibilidad → IS_Urrá; Reporte Integrado → RI_Urrá. Para Gececla: Informes de Gobierno Corporativo → GC_Gececla; Boletín de Responsabilidad Social Empresarial → RSE_Gececla; Reporte Integrado de Gestión → RI_Gececla.

fomentar la igualdad de género y la diversidad, buscando construir relaciones de confianza con los grupos de interés (GC_URRÁ, 2022). También, el presidente de URRÁ destaca la existencia de incentivos de carrera y avance profesional dentro de la entidad, donde sus directivos pueden rotar en la entidad, procurando salarios competitivos con el objetivo de retener talento y conocimiento, poniéndose a él mismo como ejemplo, ya que lleva 24 años allí (Entrevista 4).

En el caso de GECELCA, la EPE ofrece programas de beneficios, como bonos por el cumplimiento de objetivos, pólizas de salud, de vida, préstamos y auxilios, tanto para los trabajadores en general como para la alta gerencia. La remuneración de las juntas directivas se basa en honorarios según su participación en reuniones (GC_GECELCA, 2021; RI_GECELCA, 2021). En términos no financieros, se destaca la promoción de la carrera administrativa, con énfasis en el crecimiento y desarrollo profesional de los empleados. Se fomenta un sentido de pertenencia y se ofrecen oportunidades de crecimiento, desarrollo y reconocimiento del trabajo para directivos (Entrevistas 8).

Ahora bien, un segundo criterio que se indagó fue el de alienación de objetivos entre el Estado y la EPE. En el caso de URRÁ se evidencia que el direccionamiento estratégico de la empresa está orientado a cumplir las directrices del MHCP, MME y DGPE. Esta alineación concuerda con uno de los primeros intereses manifestados por URRÁ en su declaración de principios de gobierno corporativo y por su junta directiva, que consiste en “garantizar la sostenibilidad organizacional y maximizar el valor de la Empresa, velando por los intereses de los accionistas, clientes y colaboradores” (GC_URRÁ, 2021).

En este contexto, los entrevistados señalan que la alineación de objetivos se logra mediante un gobierno corporativo robusto. El presidente de URRÁ enfatiza la importancia crítica de una junta directiva debidamente estructurada para asegurar la convergencia de los intereses del Estado con los de la administración de la empresa. La existencia de una junta directiva bien conformada busca garantizar que los intereses y metas del Estado, como propietario, estén debidamente representados y considerados en las decisiones y acciones de los administradores (Entrevista 4). En este sentido, reconoce la contribución significativa de juntas directivas proactivas y miembros destacados. No obstante, menciona que, en algunas ocasiones, la toma de decisiones ha experimentado demoras, afectando la ejecución oportuna de proyectos. Asimismo, enfatiza la importancia de seleccionar perfiles idóneos para la junta directiva, especialmente en empresas con un enfoque técnico pronunciado (Entrevista 4).

Los miembros de la junta directiva de URRÁ destacan la importancia crucial del gobierno corporativo para la empresa, en particular para el mandato del actual Gobierno Nacional de respaldar la transición energética. Lo mismo ocurrió en el pasado, donde la empresa se alineó con directrices gubernamentales hacia la energía limpia (Entrevista 6). La junta subraya que las directrices estatales se reflejan en el PND y que para cumplirlas se requieren sólidos mecanismos de gobierno corporativo. Además, afirman que los objetivos del Estado propietario coinciden con los de URRÁ, asegurando una gestión efectiva y la maximización del valor a lo largo del tiempo (Entrevista 7), lo que fue respaldado por la DGPE que considera a URRÁ como destacada en el portafolio estatal (Entrevista 2).

En el contexto de GECELCA y la alineación de objetivos, es relevante destacar la perspectiva de la DGPE: aquello que GECELCA considera como objetivo financiero, la DGPE lo considera como objetivo general de la EPE, enmarcado en el logro de indicadores de rentabilidad y EBITDA. Esto se corrobora al indagar en los informes sobre aspectos de maximización de valor en sus diferentes transformaciones inflexivas, donde no hay referencias directas como tal, más allá de presentar los objetivos específicos mencionados con anterioridad. Resaltamos objetivos como: “En el 2022, GECELCA se adhirió de manera voluntaria al pacto por la Justicia Tarifaria” (RSE_GECELCA, 2022, p. 19).

Los miembros de la junta directiva de GECELCA coinciden en la relevancia de alinearse con las directrices gubernamentales y el mandato estatal, especialmente en el contexto de la transición energética (Entrevista 8 y 9). Se destaca la consideración de alternativas como el gas y el hidrógeno debido a la “estigmatización ambiental” del carbón, alineándose así con la política gubernamental de reducción del uso de carbón para 2030 (Entrevista 8). La junta asume el papel de impulsar cambios estratégicos, centrándose en la transición hacia tecnologías más sostenibles para garantizar la sostenibilidad y

maximización del valor a largo plazo. La importancia del gobierno corporativo radica en su influencia en las decisiones estratégicas, resaltando la necesidad de una junta diversa con expertos en finanzas, gestión de riesgos y el sector energético, particularmente buscando alinear objetivos sin competir la rentabilidad y sostenibilidad (Entrevista 8 y 9).

3.4.3.2. Control para la protección de los intereses del principal

La teoría de la agencia plantea que deben existir mecanismos para controlar que los intereses del principal sean la guía de la entidad, lo que se logra mediante sistemas de control interno y de gestión de riesgos. La siguiente Tabla 3-14 resume el análisis realizado.

Tabla 3-14: MVA: Control para la protección de los intereses del principal en URRÁ y GECELCA

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
URRÁ	Control	Antes del gobierno corporativo, URRÁ ya tenía sistemas de control interno eficientes desde 2010, con evaluaciones de “eficiente”. Cumple con obligaciones ambientales, como el monitoreo de la represa y del río Sinú en aspectos no financieros.	Con el gobierno corporativo, la EPE logró certificaciones en aseguramiento y estableció comités de apoyo a la junta. La diversidad y experiencia técnica en la junta, con miembros especializados y comités de auditoría, fortalecen la gestión del riesgo.
GECELCA	Control	GECELCA aplica mecanismos de control interno respaldados por la Contraloría, la Oficina de Control Interno y otros sistemas externos de certificación y fiscalización.	La EPE propone integrar el control en el gobierno corporativo, abogando por reglas independientes para decisiones técnicas y conflictos, buscando eficiencia frente a conflictos políticos.

Fuente: *Elaboración propia*

En URRÁ, los sistemas de control interno estaban operativos antes de la implementación del gobierno corporativo (Entrevista 6), tales como sistemas de aseguramiento de información financiera que aplicaban normas de auditoría gubernamental colombianas (NAGC), en consonancia con las normas internacionales de auditoría (NIA) y las recomendaciones de la Contraloría General de la República. Los informes de auditoría de la Contraloría, por lo menos desde 2010 a 2022, han calificado la efectividad del control interno financiero de URRÁ como “Eficiente”, otorgándole evaluaciones de “Adecuado” en este aspecto, nivel que se ha alcanzado gracias a las auditorías externas realizadas por entidades externas como el ICONTEC (GC_URRÁ, 2020).

En aspectos no financieros, URRÁ establece mecanismos de seguimiento para cumplir con las obligaciones de la Licencia Ambiental otorgada por la Corporación Autónoma de la región. Estas obligaciones incluyen monitoreo de niveles de agua, caudales, erosión y cambios en el río Sinú, así como zonas de explotación de arenas. URRÁ también sigue estrategias departamentales, como el Plan de Ordenamiento Pesquero del Embalse, ejecutando proyectos para ordenar la explotación pesquera. Realiza monitoreos semestrales de plantas acuáticas y fauna autóctona. Aunque no está directamente vinculado al gobierno corporativo (Entrevista 6), se integra en los sistemas de control de URRÁ (Entrevista 4).

Desde la implementación del gobierno corporativo, URRÁ ha introducido varios mecanismos de aseguramiento y control interno, obteniendo certificaciones en normas como NTC ISO 9001, 14001 y OHSAS 18001. Se han establecido comités de apoyo a la junta, y el control interno se reporta directamente a la junta directiva, que cuenta con un comité de auditoría que revisa estos temas al menos anualmente (Entrevista 6). Los miembros de la junta enfatizan la importancia de la diversidad y experiencia técnica en la junta para influir en la gestión del riesgo. La inclusión de miembros especializados y la creación de comités dedicados a la auditoría mejoran las políticas de transparencia y buen gobierno corporativo en URRÁ, según los testimonios de la junta (Entrevista 7).

En GECELCA también desde hace años se aplican mecanismos de control interno, con una calificación de “Eficiente” según la Contraloría, a pesar de hallazgos relacionados con los proyectos GECELCA 3 y GECELCA 3.2 (GC_GECELCA, 2020). La empresa cuenta con sistemas como el Sistema de

Control Empresarial y la Oficina de Control Interno, respaldados por controles externos. Asimismo, la junta directiva destaca la importancia de integrar el control en el marco del gobierno corporativo, enfatizando reglas y normas para decisiones independientes de la administración. Consideran que los conflictos técnicos son responsabilidad de la EPE, mientras que los políticos se superan con un gobierno corporativo efectivo. La transparencia y rendición de cuentas son resaltadas como fundamentales para la eficiencia y efectividad en la toma de decisiones y gestión de recursos (Entrevista 8).

3.4.3.3. Especialización de la junta directiva

Según las Directrices de la OCDE (2016a), las disposiciones de la PP y, en general, la teoría de la agencia, se espera que las juntas directivas de las EPE posean suficiente autoridad, competencia y objetividad. En nuestro marco conceptual, entendemos como una necesidad fundamental de este papel orientador estratégico que las juntas directivas cuenten con el conocimiento necesario para llevar a cabo sus funciones y el respaldo técnico requerido para cumplir eficazmente sus objetivos. En esa medida, los resultados de la revisión realizada se resumen en la Tabla 3-15.

Tabla 3-15: MVA: Especialización de la junta directiva en URRÁ y GECELCA

	Criterio	Informes	Entrevistas
URRA	Perfiles	Realiza autoevaluaciones en Desempeño Individual, Colectivo y Comités, con designación anual y reconocimiento a miembros honorarios	Falta diversidad y experiencia técnica en la junta directiva, requiriendo miembros independientes con conocimiento en energía para equilibrar proyectos.
	Apoyo técnico	La junta cuenta con cinco Comités para supervisión financiera, planificación estratégica y sostenibilidad, mostrando compromiso con gestión integral	URRÁ tiene apoyo especializado en temas financieros, presupuestales, auditoría y contabilidad, confiando en respaldo gubernamental para iniciativas técnicas sin politización.
GECELCA	Perfiles	Realiza autoevaluaciones anuales para evaluar conocimiento, desempeño y efectividad de la junta y comités.	Diversidad y experiencia técnica en la junta impulsan decisiones eficientes, enfatizando habilidades profesionales para evitar la politización.
	Apoyo técnico	Los Comités de Auditoría vigilan riesgos en áreas clave como Auditoría e Inversiones, resaltando la proactividad de la junta en evaluación del desempeño y de riesgos.	Se subraya la necesidad de barreras societarias en el sector público para asegurar la capacidad de la junta. Además, existen comités técnicos especializados para abordar eficientemente temas específicos.

Fuente: *Elaboración propia*

La DGPE ha promovido la evaluación de las juntas directivas. En el caso de URRÁ, la empresa lleva a cabo anualmente una autoevaluación de los miembros de la junta directiva, que abarca la Evaluación del Desempeño Individual, Evaluación del Desempeño Colectivo y Evaluación del Desempeño en Comités. Se utiliza una encuesta con un rango de calificación de 1 a 4, y en 2019 se obtuvo un promedio de 3.80 sobre 4 en la autoevaluación; esta metodología y componentes se repiten en los años siguientes (2020 y 2022).

Además, la designación de los miembros se realiza anualmente, permitiendo un proceso de reelección indefinida o remoción en cualquier momento. También, se reconoce a los miembros honorarios con un equivalente a tres (3) salarios mínimos por sesión. En este sentido, la designación anual de la junta y su remuneración proporciona flexibilidad y la capacidad de adaptarse a cambios en la dirección, mientras que la transparencia en los procesos de evaluación y designación fortalece aún más el gobierno corporativo.

En URRÁ, la junta directiva se respalda en cinco Comités con enfoques específicos, detallados en la sección anterior, destacando la supervisión financiera, la planificación estratégica y la sostenibilidad, con una rotación en la presidencia de la junta para promover dinamismo. Además del reconocimiento económico para los miembros en los Comités, se evidencia un fuerte compromiso con el gobierno corporativo (GC_URRA, 2020).

Los testimonios de la junta señalan la necesidad de diversidad y experiencia técnica en el sector energético por parte de los miembros de la junta de URRÁ, así como la participación de miembros independientes al gobierno (Entrevista 6). También, resalta la importancia de la diversidad y la experiencia en la junta directiva, específicamente en el contexto del gobierno corporativo de las empresas estatales (Entrevista 7). Ahora bien, el presidente destaca la importancia de buscar perfiles adecuados y equilibrar aspectos técnico-financieros para impulsar proyectos y garantizar la viabilidad (Entrevista 4). También confía en que la junta directiva recibirá respaldo del gobierno y los ministerios para impulsar las iniciativas, sugiriendo que el perfil de los miembros no estará politizado en exceso, permitiendo un avance efectivo en las cuestiones técnicas de la EPE (Entrevista 4). Respecto a los mecanismos de apoyo especializado, se menciona la existencia de comités técnicos que abordan temas financieros, presupuestales, auditoría, contabilidad, transparencia y rendición de cuentas, indicando un respaldo especializado para la junta directiva (Entrevista 7).

En el caso de GECELCA, la junta directiva implementa mecanismos de autoevaluación anual para evaluar aspectos clave, incluyendo el conocimiento de la empresa y el rendimiento de la junta y comités. La evaluación se enfoca en la efectividad de la junta y su alineación con los objetivos estratégicos, destacando la proactividad y la orientación estratégica en la gestión de riesgos. Además, se resalta que se llevó a cabo un ejercicio estratégico en 2021 para definir una estrategia de carbono-neutralidad hacia 2050, en línea con la lucha contra el cambio climático. Los informes destacan la proactividad de la junta directiva en la evaluación de su desempeño y orientación estratégica, resaltando la importancia atribuida a la gestión de riesgos y la existencia de comités especializados como buenas prácticas de gobierno corporativo.

Los testimonios de la junta también resaltan la importancia de una composición diversa y con experiencia técnica para una toma de decisiones eficiente. Se subraya la necesidad de que los miembros aporten capacidades profesionales y técnicas, abogando por barreras societarias que eviten la politización en los nombramientos (Entrevista 8 y 9). Se destaca la variabilidad de perfiles y competencias, señalando que esta diversidad contribuye significativamente a la eficiencia de la junta (Entrevista 9). Y respecto a los mecanismos de apoyo especializado, se destaca la existencia de comités técnicos especializados, como el de transformación humana y generación, para abordar temas específicos de manera detallada y eficiente, permitiendo una participación eficaz sin necesidad de involucrar a todos los miembros en cada tema (Entrevista 8 y 9).

3.4.4. Resultados del análisis financiero

La tradición investigativa en gobierno corporativo se ha centrado en evaluar la eficiencia económica de este mecanismo. Dado el papel crucial de las juntas directivas en la corporatización, se busca medir el rendimiento de las EPE desde su ejercicio (Bilodeau et al., 2007; Bozec & Breton, 2003; Bozec & Dia, 2007). Diversos estudios intentan vincular las características de las juntas con el desempeño financiero de las EPE, utilizando métodos como regresiones lineales, de panel, múltiples, mínimos cuadrados ordinarios (Bozec & Breton, 2003; Inoue et al., 2013; Lazzarini & Musacchio, 2018), así como medidas de mercado como la Q de Tobin (Black & Kim, 2012), o directamente con medidas contables, como el rendimiento sobre activos y patrimonio (García-Sierra et al., 2020).

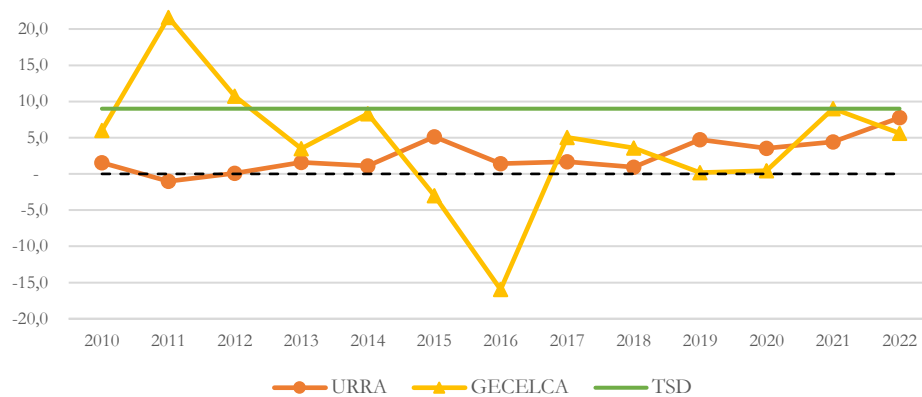
En este ejercicio, no buscamos evaluar directamente la eficiencia del gobierno corporativo en las EPE objeto de estudio. Nuestro propósito se centra en examinar de manera empírica algunas afirmaciones de la PP sobre su implementación, sugiriendo que esta tiene una influencia directa en la generación de valor económico. Esencialmente, nuestro objetivo es evaluar algunos postulados teóricos de la MVA mediante datos financieros disponibles. Según el diseño metodológico detallado, utilizaremos datos desde 2010 hasta 2020, con una adenda hasta 2022, para obtener una observación más completa de los patrones financieros.

Comenzamos recordando que la PP busca establecer criterios para la gestión de EPE, ya sean consideradas estratégicas o no. En este contexto, se plantea que el valor económico de estas entidades

proviene de su capacidad para gestionar eficientemente su patrimonio y activos, demostrado a través de indicadores como el ROE, ROA, ROCE, entre otros, y la efectividad de sus flujos de caja en relación con las inversiones. Sin embargo, como hemos observado, la diferenciación estratégica no se implementó, y las directrices finales se enfocaron principalmente en aspectos financieros. Por lo tanto, nos centraremos en este ámbito.

El Rendimiento sobre el Patrimonio - ROE mide la rentabilidad de una empresa al comparar el beneficio neto con el capital invertido por los accionistas. Un ROE alto indica que la empresa genera mayores beneficios por cada unidad invertida, mostrando valor para los accionistas, mientras que un ROE bajo sugiere lo contrario. La Figura 3-5 muestra que URRÁ ha mantenido un ROE positivo y en crecimiento constante desde 2015 hasta 2022, indicando una mejora progresiva en su rentabilidad y eficiencia en el uso de su capital. En cambio, GECELCA presenta un ROE variable, reflejando una rentabilidad inestable y dificultad para generar valor constante. Este contraste destaca las diferencias significativas en la capacidad de ambas empresas para generar beneficios en relación con su inversión durante el período analizado.

Figura 3-5: ROE de URRÁ y GECELCA

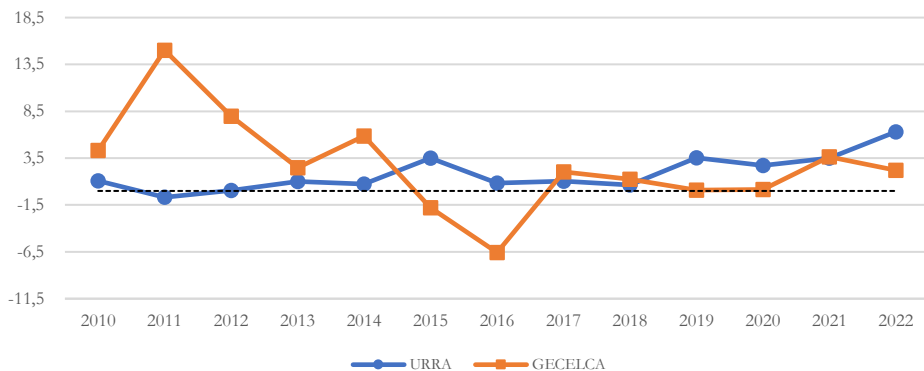


Fuente: *Elaboración propia con base en el CHIP*
 TSD: *Tasa Social de Descuento*

La disparidad en el ROE entre URRÁ y GECELCA se atribuye a las diferentes fuentes de generación de energía, según mencionaron entrevistados (Entrevista 8 y 4). URRÁ se enfoca en la hidroeléctrica, vinculada a la disponibilidad de agua y vulnerable a fenómenos climáticos como El Niño o La Niña. A pesar de los desafíos, la hidroeléctrica tiende a tener menores costos variables en comparación con la térmica. Este detalle es crucial al considerar que GECELCA depende de combustibles fósiles con precios volátiles y regulaciones ambientales, además de gestionar costos asociados a emisiones de gases de efecto invernadero, aunque estos últimos pueden ser más predecibles que los desafíos climáticos y la disponibilidad de agua.

En la misma medida se puede comentar respecto al Rendimiento sobre los activos – ROA, que es un indicador financiero que mide la rentabilidad de una empresa en relación con sus activos totales. El ROA indica cuánto beneficio genera una empresa por cada peso invertido en sus activos. Un ROA alto significa que la empresa utiliza eficientemente sus recursos para producir ganancias, mientras que un ROA bajo implica lo contrario. Según los datos, URRÁ tiene un ROA positivo y creciente desde el 2015 hasta el 2022, lo que indica que la empresa ha mejorado su rentabilidad y eficiencia en el uso de sus activos. GECELCA tiene un ROA muy variable, lo que refleja una rentabilidad inestable y dificultad para generar valor con respecto a sus activos.

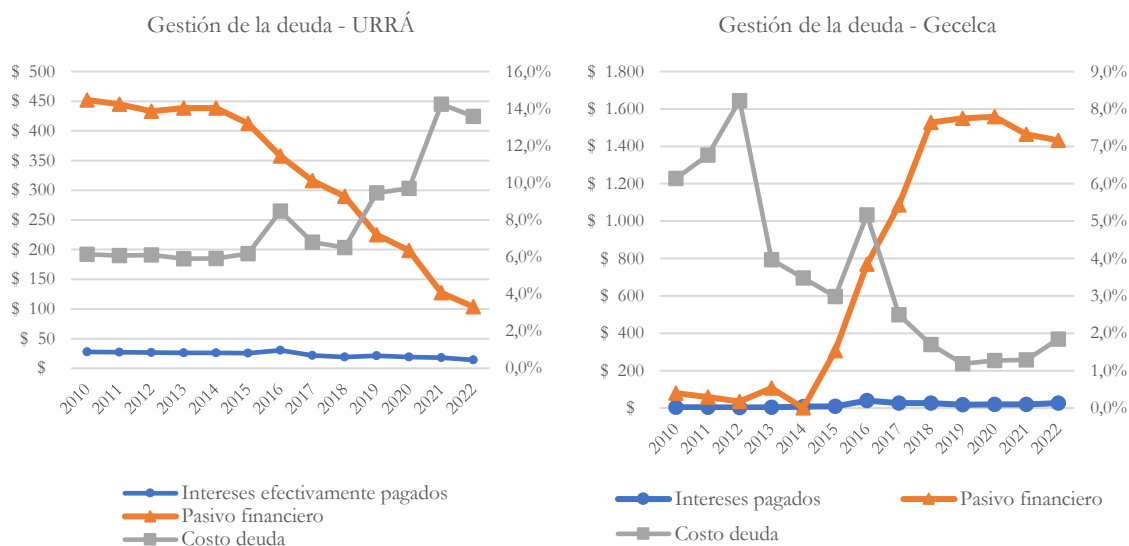
Figura 3-6: ROA de URRÁ y GECELCA



Fuente: *Elaboración propia con base en el CHIP*

Como complemento, la gestión de la deuda y los gastos financieros son clave para evaluar la eficacia de la estrategia financiera de una empresa. El nivel y el manejo del endeudamiento influyen directamente en la estructura de capital y en la capacidad de la empresa para financiar sus operaciones y expansión de manera sostenible. Un manejo prudente de la deuda sugiere que se está utilizando el apalancamiento estratégicamente para potenciar el valor de mercado sin comprometer la estabilidad financiera. Además, los intereses y otros gastos asociados a la deuda reflejan la carga financiera que la empresa debe gestionar. Es esencial analizar cómo estos costos impactan las ganancias netas para determinar si el uso del apalancamiento contribuye efectivamente a crear valor para los accionistas o si está mermando la rentabilidad de la empresa.

Figura 3-7: Gestión de la deuda de URRÁ y GECELCA



Fuente: *Elaboración propia con base en el CHIP*
Cifras en millones de pesos

Así, podemos decir que URRÁ ha mostrado un crecimiento constante en su ROE y ROA desde 2015 hasta 2022, reflejando mejoras significativas en rentabilidad y eficiencia en el uso de capital y activos. La disminución del endeudamiento ha contribuido a reducir los gastos financieros, aunque no en la misma proporción de disminución del endeudamiento, según la Figura 3-7, y se destaca una mejora

en el margen neto, evidenciada por el aumento del beneficio neto en relación con los ingresos. Es notable que el ROE de URRÁ siempre supere al ROA, indicando un apalancamiento financiero. Sin embargo, los análisis del costo de la deuda en comparación con el ROA revelan que, aunque se ha utilizado la deuda para financiar operaciones, el costo de esta deuda ha superado regularmente los rendimientos generados por los activos. Esto sugiere que la gestión del financiamiento con deuda requiere una revisión para asegurar que su uso esté alineado con la creación de valor sustancial para el accionista estatal.

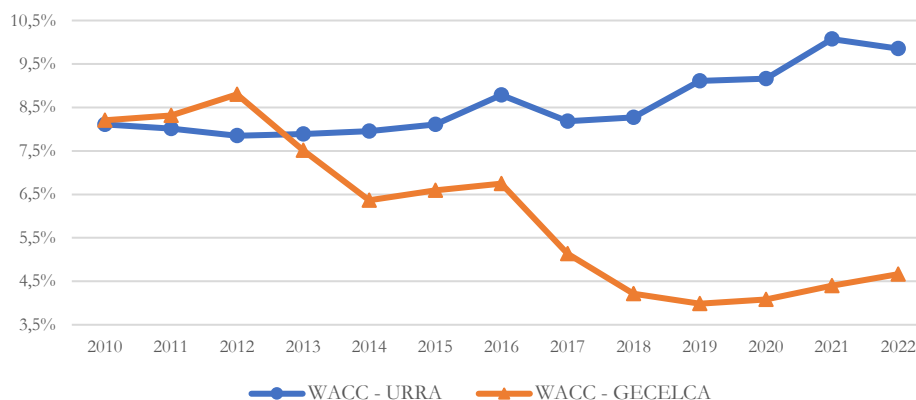
En contraste, GECELCA presenta un ROE y un ROA muy variables, con valores positivos y negativos en distintos años, lo que indica una rentabilidad inestable y dificultades para generar valor de manera consistente para los accionistas. Esto se atribuye en parte a su elevado endeudamiento, que ha aumentado la carga de los gastos financieros sobre el beneficio neto, según cálculos comparativos. Además, su bajo margen neto ha reducido el beneficio neto en relación con los ingresos, particularmente en años afectados por condiciones de mercado y climáticas adversas, como se mencionó en las Entrevistas 2 y 8. Aunque el ROE es mayor que el ROA en la mayoría de los años, indicando apalancamiento positivo ocasional, este beneficio no es suficiente para compensar la baja rentabilidad de los activos. La fluctuación intensa en los indicadores financieros sugiere que, aunque hay períodos de apalancamiento efectivo, la gestión del endeudamiento y la estrategia operativa global requieren una revisión profunda para alinear mejor las prácticas financieras con la creación de valor a largo plazo para el accionista estatal.

Aunque los datos no evidencian una conexión directa con el efectivo desempeño del gobierno corporativo de URRÁ y GECELCA, es vital destacar que los resultados impactan en la meta de maximizar el valor para el accionista. Según la PP, todas las EPE deben orientarse a maximizar este valor, incluso cuando su enfoque principal sea de política pública. Se establece que deben aspirar a lograr un retorno sobre el patrimonio que supere la tasa de oportunidad del Estado, representada por la Tasa Social de Descuento – TSD. Esta tasa, que oscila entre el 10 y 12% según la PP (aunque en 2022 el DNP la fijó en 9%⁵⁹), indica la rentabilidad mínima que se espera del proyecto para el inversionista público. Se espera que el ROE de las EPE se acerque a la TSD establecida por el Estado Colombiano en los años venideros, asegurando la eficacia en la consecución de los objetivos de maximización del valor y la coherencia con los lineamientos estratégicos de la PP.

Ante este condicional, volvemos a la Figura 3-5, donde vemos que, en varios años, el ROE de URRÁ y GECELCA no ha alcanzado la TSD del 9%, lo que significa que las EPE no han cumplido con la expectativa de rentabilidad del Estado, o directamente que han generado, pero no maximizado el valor para el accionista, que es el objetivo del gobierno corporativo. Por lo tanto, se esperaría que, desde su implementación en 2017, el ROE de las EPE fueran alcanzando a la TSD en los próximos años.

Otro indicador clave que puede ser interpretado a la luz del modelo de gobierno corporativo de la PP es el Costo Medio Ponderado de Capital – WACC (por sus siglas en inglés). El WACC refleja el costo promedio que una empresa asume por su financiamiento, abarcando tanto la deuda como el capital propio. Este indicador se emplea como tasa de descuento para evaluar proyectos de inversión, calcular el valor de una empresa y determinar el retorno requerido para inversionistas y acreedores. Un descenso en el WACC puede ser una señal positiva para la EPE, ya que implica que su coste de capital se ha reducido y que su valor se ha incrementado. Esto puede deberse a varios factores, entre ellos, el gobierno corporativo. Así, la evolución del WACC de nuestras EPE se ilustra en la Figura 3-8.

⁵⁹ Resolución 1092 de 2022 del DNP “Por la cual se adopta la Tasa Social de Descuento como parámetro en la evaluación de proyectos de inversión del Sector Público”

Figura 3-8: WACC de URRÁ y GECELCA

Fuente: Elaboración propia con base en el CHIP

Supuestos: para el cálculo del WACC se usó la siguiente fórmula: $WACC = (\%D \times rD) + (\%E \times rE)$, siendo D el porcentaje de la Deuda sobre el total de la estructura de financiación de la EPE; rD el costo de la deuda, que se calculó como el cociente de los intereses efectivamente pagados sobre las cuentas de operaciones de financiamiento del CHIP; E como el porcentaje del Patrimonio sobre el total de la estructura de financiación de la EPE; y rE como el costo del capital propio, donde usamos la TSD

El WACC de URRÁ ha mostrado un aumento constante desde 2010 hasta 2022, indicando un incremento en el costo de capital de la empresa a lo largo del tiempo. Este aumento se debe principalmente al crecimiento continuo del costo de su deuda, alcanzando un pico en 2012, aunque desde entonces se ha mantenido en niveles consistentes. En cambio, el WACC de GECELCA ha experimentado una tendencia a la baja desde 2010, reflejando una disminución en el costo de su capital. Sin embargo, esta reducción está directamente relacionada con un cambio en su estructura de financiamiento. En 2016, GECELCA se endeudó por \$250 mil millones para financiar la etapa final de la central GECELCA 3.2, lo que influyó significativamente en la disminución del indicador debido al nuevo apalancamiento (documentos CONPES 3873 y 4121).

Regresando al Decreto 1510 de 2021, se sugiere que la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo en las EPE puede reducir el costo de endeudamiento de las empresas y optimizar su rendimiento financiero, beneficiando a todos los accionistas y partes interesadas; es decir, en teoría las rentabilidades de las EPE deberían ser cercanas o superiores a la TSD. No obstante, los datos analizados muestran que tanto URRÁ como GECELCA han tenido dificultades para alcanzar consistentemente este umbral, como se muestra en la Figura 3-5 y 3-6, lo que indica una desconexión entre las expectativas normativas y la realidad operativa y financiera de las empresas. En conclusión, aún existen desafíos significativos que impiden que estas EPE generen valor económico de manera sostenible para el accionista estatal.

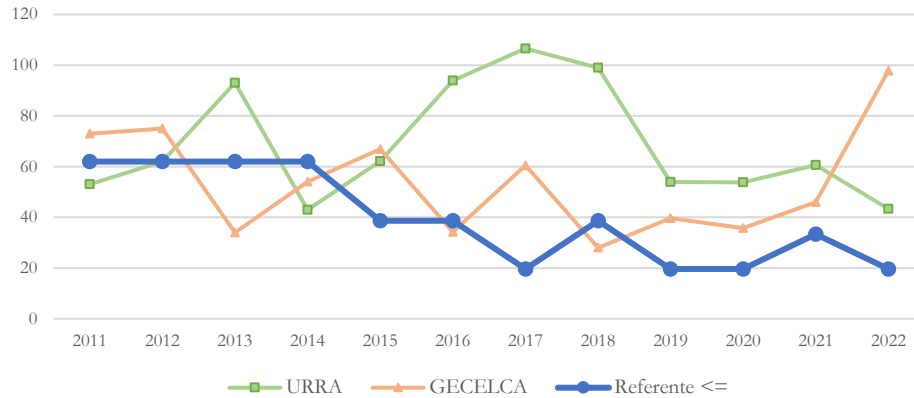
Ahora bien, revisaremos indicadores relacionados con las prácticas empresariales de rotación de cuentas por cobrar y por pagar. La CREG y la SuperServicios, encargadas de supervisar las empresas de servicios públicos de energía eléctrica mediante el Sistema único de Información, establecen criterios de evaluación y revisión de indicadores según la Resolución CREG 072 de 2002⁶⁰ y sus modificaciones. Estos criterios se centran en aspectos financieros y administrativos técnicos, aplicando únicamente indicadores financieros a URRÁ y GECELCA.

La rotación de cuentas por cobrar refleja la frecuencia con la que la empresa convierte estas cuentas en efectivo en un periodo dado. Un aumento en la rotación indica una mejor eficiencia en la gestión del flujo de efectivo. Por otro lado, la rotación de cuentas por pagar mide la velocidad con la que

⁶⁰ Resolución CREG 072 de 2002, "Por la cual se establece la metodología para clasificar las personas prestadoras de los servicios públicos, de acuerdo con el nivel de riesgo y se definen los criterios, metodologías, indicadores, parámetros y modelos de carácter obligatorio"

la empresa liquida sus cuentas pendientes. Una rotación más alta señala una gestión de pagos más eficiente. Las Figura 3-9 y Figura 3-10 presentan la evolución de ambos indicadores.

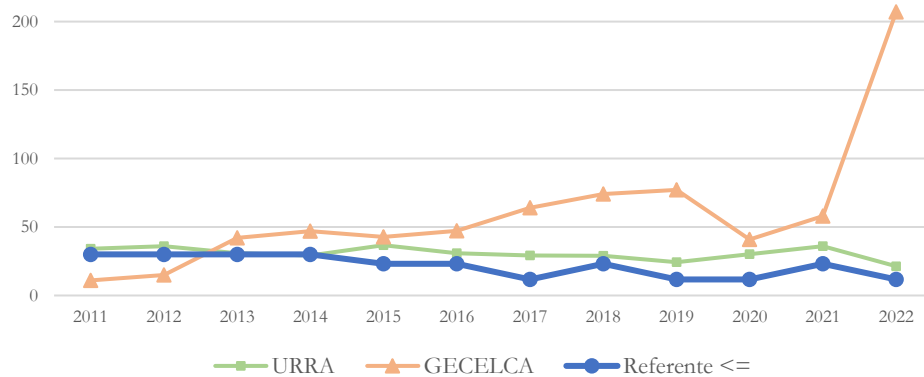
Figura 3-9: Rotación de cuentas por cobrar de URRÁ y GECELCA



Fuente: *Elaboración propia con base en el SUI de la SuperServicios*
 Los datos de 2012 y 2013 son cálculos propios por indisponibilidad de la información

En el caso de URRÁ, la rotación de cuentas por cobrar ha sido superior al límite referente impuesto por la CREG en la mayoría de los años, lo que sugiere una buena gestión de cobros en su estructura financiera. En contraste, GECELCA ha superado consistentemente el referente, señalando la necesidad de fortalecer su eficiencia en la gestión de cobros.

Figura 3-10: Rotación de cuentas por pagar de URRÁ y GECELCA



Fuente: *Elaboración propia con base en el SUI de la SuperServicios*
 Los datos de 2012 y 2013 son cálculos propios por indisponibilidad de la información

En el caso de la rotación de cuentas por pagar de URRÁ, ha sido inferior al límite referente impuesto por la CREG en la mayoría de los años, lo que indica que la empresa podría mejorar su eficiencia en la gestión de pagos. En el caso de GECELCA, la rotación de cuentas por pagar ha sido superior al límite referente impuesto por la CREG en la mayoría de los años, lo que sugiere una buena gestión de pagos.

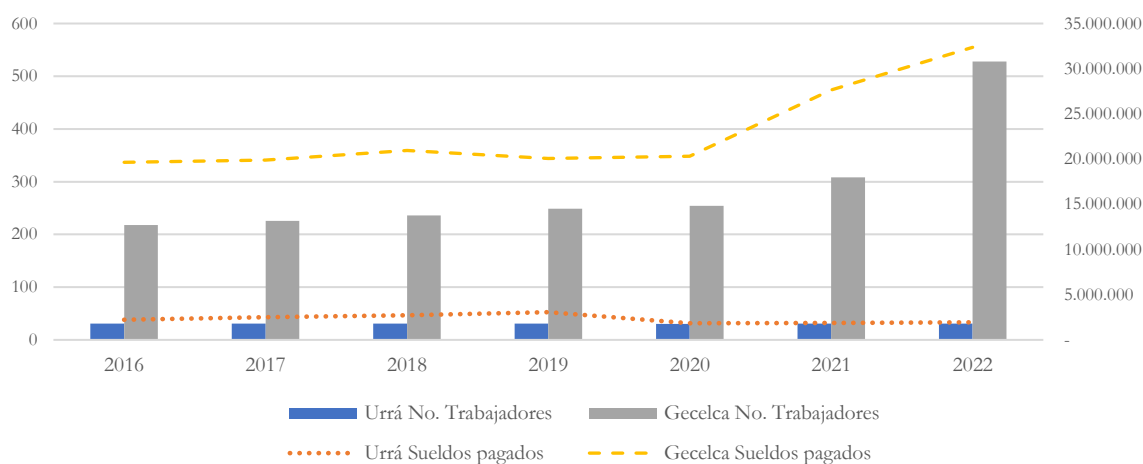
La tendencia para ambos indicadores es superar los límites establecidos por la CREG, los cuales sirven para garantizar un equilibrio entre la eficiencia operativa y la estabilidad financiera en el sector eléctrico. Aunque una rotación de cuentas generalmente se asocia con una gestión eficiente del capital

de trabajo, un aumento excesivo podría tener consecuencias no deseadas. En general, en la estructura de regulación del mercado eléctrico, la CREG busca evitar que las empresas mantengan plazos de cobro bajos y de pago altos, para evitar prácticas financieras agresivas y poco favorables para los proveedores, lo que podría finalmente afectar el precio del servicio.

Otros aspectos por examinar de la MVA en términos de gobierno corporativo se ven directamente afectados por el cambio de la estrategia de “retener y reinvertir” a “reducir y redistribuir” (Lazonick, 2015; Lazonick & O’Sullivan, 2000). En el primer enfoque, se fomenta el aprendizaje colectivo y acumulativo, con empleados de larga duración, cultivando conocimientos únicos y mejorando constantemente habilidades. En cambio, en el segundo enfoque, los empleados suelen ser reducidos para recortar costos operativos y aumentar flujos de efectivo y métricas de retorno. Esto puede afectar las cuentas laborales, como salarios pagados, y sus indicadores, como la proporción de trabajadores con contrato laboral frente a prestación de servicios, a menos que haya un ajuste tecnológico que lo justifique.

Así, según la disponibilidad de la información de los Reportes Anuales de la DGPE, en la Figura 3-11 se presenta la relación de trabajadores de planta y la evolución de los sueldos pagados en el periodo 2016 y 2022.

Figura 3-11: Relación No. Trabajadores x Sueldos pagados

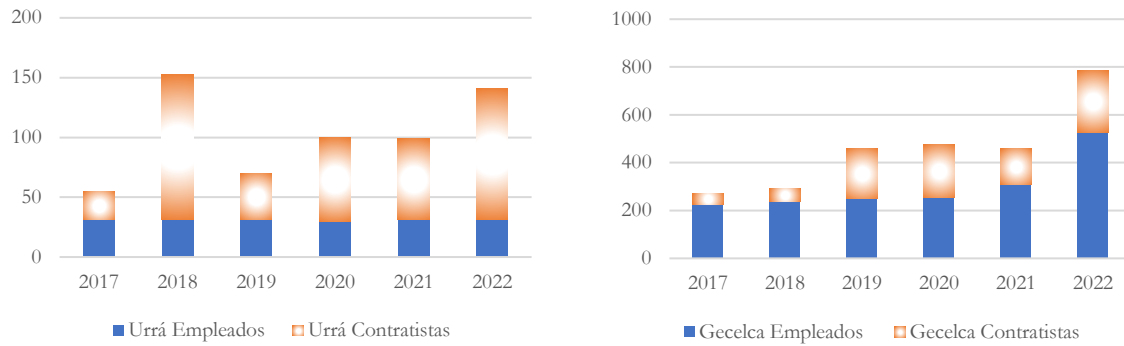


Fuente: Elaboración propia con base en el CHIP y los Reportes Anuales de la DGPE.
Sueldos deflactados (Base 2020 = 100)

Los empleados en URRÁ se mantuvieron constantes en 31 de 2016 a 2021. Aunque la fuerza laboral permaneció estable, los sueldos disminuyeron en 2019 y 2020, sugiriendo un impacto financiero en las cuentas laborales. Esto podría deberse al cambio de estrategia de “retener y reinvertir” a “reducir y redistribuir”, buscando recortar costos laborales para mejorar indicadores financieros, aumentar flujos de efectivo y en general mejorar el retorno. Según la Entrevista 10, muchos operarios técnicos son contratados a través de la empresa EMEC, externalizando la fuerza laboral para lograr eficiencia y flexibilidad, pero con implicaciones en salarios y beneficios.

La Figura 3-12 muestra un aumento en el número de contratistas, posiblemente como parte de una estrategia de flexibilidad laboral o para abordar habilidades especializadas en proyectos transitorios. Esto está vinculado a la implementación de proyectos como la Planta Solar Flotante y el Parque Solar en 2023. Aunque esto podría considerarse una fase temporal en la transición de “reducir y redistribuir” mientras los proyectos culminen, la externalización de empleados operativos plantea preocupaciones (Entrevista 12).

Figura 3-12: Total Empleados vs Contratistas



Fuente: *Elaboración propia con base en los Reportes Anuales de la DGPE.*

En el caso de GECELCA, se observa un aumento constante en el número de empleados, pasando de 218 a 528, de 2016 a 2022. Al mismo tiempo, los sueldos pagados también han experimentado un crecimiento constante. Este incremento en la fuerza laboral y los costos asociados podría interpretarse como una estrategia alineada con la filosofía de “retener y reinvertir”, especialmente relacionada con la implementación de los proyectos GECELCA 3 y 3.2; no obstante, según el Entrevistado 11, este aumento también se debió a una exigencia de los trabajadores para aumentar la capacidad de respuesta y cumplimiento en las centrales (Entrevista 11).

Además, la Figura 3-12 muestra un incremento en el número de contratistas, aunque con ciertas fluctuaciones. La contratación de servicios externos está vinculada con los proyectos mencionados de la central generadora, así como con necesidades específicas y temporales. En general, la empresa parece mantener una plantilla interna sólida (empleados de planta) mientras utiliza estratégicamente contratistas para adaptarse a las fluctuaciones en la demanda y satisfacer necesidades específicas de proyectos.

Bajo la estrategia de “reducir y redistribuir” se prescinde de la financiación interna controlada para respaldar las capacidades productivas, optando por el endeudamiento para financiar operaciones y actividades de innovación (Prasad, 2018). Esto lleva a la creación de valor no a través de un rendimiento operativo superior, sino mediante el uso improductivo del efectivo, ya sea en pagos excesivos de dividendos o recompras de acciones. En este enfoque, los desembolsos de efectivo superan considerablemente los ingresos netos.

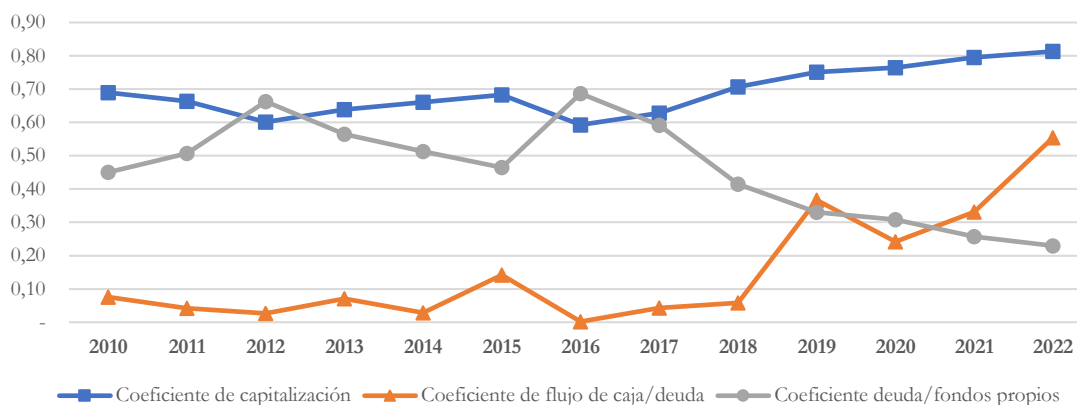
Respecto a los dividendos, tanto URRÁ como GECELCA tienen un escenario de pagos mínimos. URRÁ no ha distribuido dividendos entre 2010 y 2022 debido a la acumulación de pérdidas en años anteriores. En 2011, registró sus primeras utilidades netas de cerca de \$20 mil millones, considerando que hasta ese año las pérdidas acumuladas alcanzaban el billón de pesos. Por otro lado, GECELCA ha distribuido \$142 mil millones en dividendos entre 2011 y 2014. A pesar de sus utilidades, la empresa ha adoptado una política conservadora al respecto, limitando la distribución de beneficios económicos a la nación.⁶¹

Finalmente, la estructura de endeudamiento está asociada a prácticas desfavorables de MVA (Clarke & Gholamshahi, 2016; Stout, 2012b), ya que las empresas son incentivadas a adoptar un enfoque de financiamiento mediante deuda, llevándolas a un proceso de financiarización (Mazzucato, 2019). Esto implica que la estructura de capital se basa principalmente en pasivos, indicando estrategias de generación de flujo de efectivo insuficientes, como innovación o aumento de ventas (Prasad, 2018). En este contexto, la dependencia excesiva de la MVA podría limitar la capacidad de la empresa para generar fondos internamente, obligándola a recurrir al endeudamiento para mantener operaciones o cumplir con el servicio de deuda.

⁶¹ DGPE del MHCP. Respuesta a Derecho de petición. Radicado de salida 2-2024-001771 del 17 de enero de 2024.

Ante esta perspectiva, Mazzucato (2019) señala que una empresa financierizada exhibe un *coeficiente de capitalización* y un *coeficiente de flujo de caja/deuda* decrecientes, así como un *coeficiente deuda/fondos propios* elevado. De acuerdo con la información disponible, las Figura 3-13 y 3-14 siguientes ilustran estos coeficientes para los casos de estudio de URRÁ y GECELCA. Es importante mencionar que, debido a la indisponibilidad de información, no fue posible acceder a los flujos de caja de GECELCA anteriores a 2016.

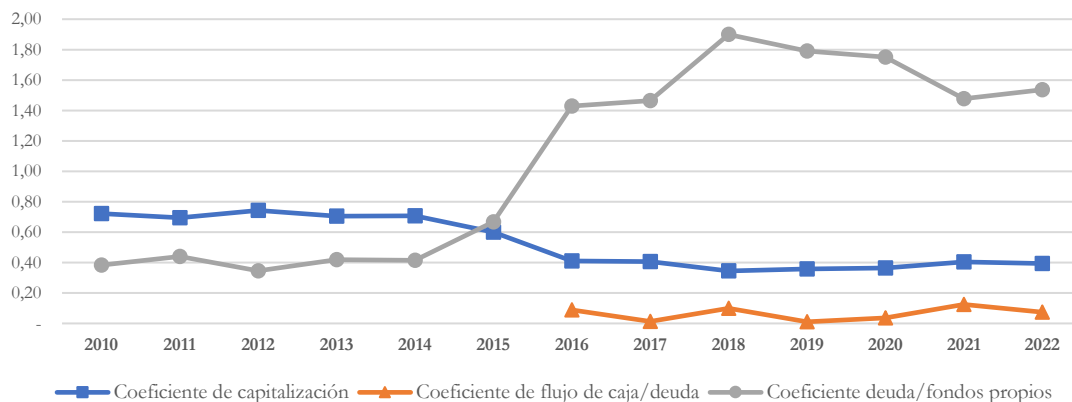
Figura 3-13: Coeficientes de deuda de URRÁ



Fuente: Elaboración propia con base en el CHIP y en los EEEF de URRÁ

Al analizar los coeficientes de URRÁ, se observan las siguientes tendencias. El Coeficiente de Capitalización fluctúa entre 0,59 y 0,81 a lo largo de los años, sin mostrar una clara tendencia de decrecimiento o incremento constante de la deuda. En cuanto al Coeficiente de Flujo de Caja/Deuda, varía entre 0 y 0,55, con un aumento notable en los últimos años, indicando un crecimiento significativo del flujo de caja operativo en relación con la deuda. Además, el Coeficiente Deuda/Fondos Propios disminuye de 0,69 en 2010 a 0,23 en 2022, sugiriendo una reducción en la proporción de deuda en comparación con los fondos propios a lo largo del tiempo. En resumen, URRÁ muestra una estructura de capital equilibrada sin una dependencia excesiva de la deuda.

Figura 3-14: Coeficientes de deuda de GECELCA



Fuente: Elaboración propia con base en el CHIP y aplicativo SUI de la SuperServicios

En relación con GECELCA, los coeficientes han tenido variaciones a lo largo de los años. El Coeficiente de Capitalización ha oscilado entre 0,34 y 0,74 sin mostrar una tendencia clara de

decrecimiento o incremento constante, excepto por una disminución en 2016 debido a la deuda adquirida (CONPES 3873 de 2016). En cuanto al Coeficiente de Flujo de Caja/Deuda, con información limitada, se observa variabilidad entre 0,01 y 0,12, indicando una generación constante de flujo de caja en relación con la deuda. Por último, el Coeficiente Deuda/Fondos Propios ha mostrado un aumento, pasando de 1,43 en 2016 a 1,54 en 2022, indicando una creciente dependencia de la deuda en comparación con los fondos propios. En resumen, GECELCA ha dependido más de la deuda que del capital propio, sugiriendo una estructura de capital donde la deuda es más prominente, especialmente cuando los valores superan 1.

En resumen, en ambos casos, la deuda ha sido una fuente significativa de financiamiento. En el caso específico de GECELCA, la proporción de deuda respecto a los fondos propios ha aumentado constantemente. Estos patrones sugieren una mayor dependencia de la deuda para financiar operaciones y proyectos de inversión, en línea con la idea de Mazzucato. Sin embargo, la información actual no revela una tendencia clara hacia la financiarización, y estos patrones pueden cambiar con el tiempo. Será relevante estar atentos a las transformaciones institucionales derivadas de la implementación de la PP y la corporatización del sector para identificar posibles tendencias hacia la financiarización.

3.4.5. La Gestión del Valor Público

La revisión de las características de la MVA sugiere que URRÁ y GECELCA operan de manera empresarial y tienen una orientación mercantil en la generación de electricidad. La teoría de la agencia, base del gobierno corporativo, tiende a considerar las EPE como empresas privadas, sin reconocer sus particularidades (Grossi & Reichard, 2008; Mazzucato, 2021). El debate sobre el gobierno de las EPE no solo se centra en la gestión financiera, sino también en su naturaleza cambiante y la respuesta a demandas ciudadanas y sociales. Como destacamos en el capítulo 1, el gobierno público implica rendición de cuentas, transparencia y la internalización de valores públicos, y va más allá de la prestación del servicio, incluyendo la evaluación del impacto de las políticas públicas (Mazzucato & Ryan-Collins, 2019).

En este contexto, es crucial proporcionar evidencia empírica sobre cómo nuestras EPE objeto de estudio contribuyen a la creación de valor público. Al igual que en la sección anterior, examinaremos los determinantes identificados para la generación de valor público, como la rendición de cuentas, la transparencia y la calidad de las relaciones laborales en URRÁ y GECELCA. Utilizamos un enfoque cualitativo de contenido para analizar los informes de las EPE. Además, optamos por entrevistas en las comunidades para explorar estos factores desde la perspectiva de quienes experimentan directamente el impacto y los costos ocultos de las actividades empresariales, tal como recomiendan Meynhardt (2009) y Prebble (2016).

En esta tarea, logramos establecer contacto directo con miembros representativos de las comunidades donde operan URRÁ y GECELCA. Además, llevamos a cabo entrevistas con trabajadores de ambas empresas y también exploramos aspectos vinculados al valor público con los miembros del gobierno corporativo, contribuyendo al análisis comparativo de esta sección. En el caso de URRÁ, realizamos trabajo de campo en el municipio de Tierralta, Córdoba, con reuniones con tres líderes sociales y un concejal municipal para obtener sus perspectivas sobre la dinámica de la represa. Para GECELCA, establecimos comunicación con dos concejalas indígenas y un líder social y religioso del corregimiento de Torno Rojo, en el municipio de Puerto Libertador, Montería, una zona de influencia de la planta térmica GECELCA 3.

3.4.5.1. Perspectivas generales

En esta sección inicial, exploramos aspectos generales de la GVP en las EPE, teniendo en cuenta las perspectivas de los participantes en este estudio. Las entrevistas con los representantes del gobierno revelan diferencias notables en la percepción y responsabilidad empresarial, en comparación con las

expectativas de las comunidades y los trabajadores. Un resumen comparativo de estos aspectos se muestra en la Tabla 3-16 a continuación:

Tabla 3-16: GVP: Perspectivas generales

Sujeto	Urra	GECELCA
DGPE	Destaca la importancia de la responsabilidad social y sostenibilidad, promoviendo el ASG y el uso del GRI. En el sector eléctrico, se enfoca en maximizar valor económico y social, evitando conflictos legales y buscando ser aliados estratégicos de las comunidades.	
Junta directiva	Reconocen preocupación por impactos ambientales y sociales, pero valoran altas inversiones y medidas de transparencia	Enfatizan en informes de sostenibilidad y gobierno corporativo. Buscan maximizar valor económico y generar impacto positivo en ciudadanos.
Presidencia	Destaca responsabilidad social y sostenibilidad, reconociendo insuficiencia y atribuyendo responsabilidad a la idiosincrasia local.	Destacan plan de responsabilidad social por más de 10 años y búsqueda constante de armonización con comunidades.
Trabajadores	Destaca posibilidades laborales, culturales y sociales, así como aporte al SIN	Destaca la estabilidad laboral que ofrece el contratista de GECELCA
Comunidad	Conflicto entre desarrollo económico e impactos sociales. Falta de consulta y reubicación generan problemas. Complicidad del Estado y falta de regulación son temas recurrentes. Persisten desafíos en políticas justas.	Destacan desventajas como impactos ambientales, pérdida de terrenos y preocupaciones como contaminación del aire, riesgos viales y limitada participación local en empleos calificados, a pesar de beneficios económicos.

Fuente: *Elaboración propia*

Los entrevistados de la DGPE resaltan la importancia de la responsabilidad social y la sostenibilidad en las EPE, destacando la necesidad de sistemas que garanticen la sostenibilidad y aborden aspectos de ASG, utilizando el GRI para medir y reportar el desempeño sostenible (Entrevista 1 y 3). También, subrayan la relevancia de considerar las expectativas públicas sobre el gobierno corporativo y ASG, enfatizando la transparencia y rendición de cuentas para construir confianza, mejorar la reputación y reducir riesgos operativos a largo plazo (Entrevista 3). En el sector eléctrico, se destaca la importancia de maximizar tanto el valor económico como el social, siendo percibidas como aliados estratégicos para las comunidades y alineando intereses para una gestión sostenible y exitosa, evitando demandas cada dos años (Entrevista 2).

Para URRÁ, los miembros de junta reconocen la necesidad de equilibrar el éxito económico con la generación de valor público, expresando preocupación por los impactos ambientales y sociales. Indican la necesidad de mejorar la medición de estos impactos y destacan inversiones anuales “altas” de 30 a 40 mil millones de pesos (Entrevista 6). En el caso de GECELCA, los miembros enfatizan la emisión de informes de sostenibilidad y gobierno corporativo, enfocándose en maximizar el valor de la empresa no solo desde una perspectiva económica, sino generando un impacto positivo en los ciudadanos (Entrevista 9).

Asimismo, la presidencia de URRÁ destaca la importancia de los criterios ASG en las operaciones, expresando la motivación de mejorar la calidad de vida en la zona de influencia de la represa mediante iniciativas como brigadas de salud y convenios con hospitales locales. Sin embargo, reconoce que se necesita más apoyo para la comunidad local (Entrevista 4). En el caso de GECELCA, la respuesta apenas resalta la contribución a la transformación de los territorios donde opera, enfocándose en mejorar la calidad de vida y establecer relaciones transparentes. Se mencionan iniciativas de responsabilidad social empresarial ejecutadas durante 10 años, así como la alineación con los ODS y el Pacto Global de las Naciones Unidas (Entrevista 5).

Las entrevistas con los trabajadores resaltan las oportunidades de empleo en URRÁ y GECELCA. En URRÁ, se aprecia el empleo a través de empresas contratistas y sus contribuciones a la cultura y sociedad regional, además de la integración con el SIN. Sin embargo, se señala que los trabajadores suelen ser tercerizados y de fuera de Tierralta (Entrevista 10). En GECELCA, se valora la estabilidad laboral para los residentes regionales, aunque se reconoce que la mayoría del personal técnico proviene de otras regiones (Entrevista 11).

En contraste, las comunidades destacan aspectos menos evidentes. Un miembro de la comunidad resalta la complicidad del Estado en eventos de violencia vinculados a la represa, cuestionando la responsabilidad del gobierno en reparar a las víctimas y señalando la falta de regulación en decisiones cruciales. La denuncia aborda la inacción del gobierno actual, el desvío de recursos destinados al desarrollo del territorio y los riesgos para los líderes sociales que denuncian estos problemas (Entrevista 12). Otro miembro relata impactos ambientales y violencia sufrida debido a la represa, señalando desplazamientos, incumplimiento de promesas de desarrollo por parte de URRÁ, cultivo de coca por razones económicas y pérdida de tierras sin consulta previa. También menciona la afectación de comunidades indígenas y la falta de consulta en la designación de tierras como parque nacional, entre otros impactos (Entrevista 12).

En relación con GECELCA, un miembro de la comunidad destaca las oportunidades laborales y contribuciones sociales de la empresa, pero señala impactos ambientales negativos, pérdida de tierras para cultivo y caza e incumplimiento en la consulta previa. Además, destaca la limitada contratación local y problemas de contaminación, como la velocidad de vehículos pesados, daño a las carreteras y olores molestos. Otro miembro menciona la afectación a la calidad del aire, impactos en la agricultura y fauna, y critica la falta de apoyo en transporte escolar y obras sociales, así como la falta de respaldo de la empresa ante los problemas comunitarios (Entrevista 13).

Incluso, un tercer miembro llega a destacar la transformación económica en Puerto Libertador gracias a la presencia de GECELCA, reconociendo los beneficios en términos de desarrollo económico por la vía de las regalías. Sin embargo, además de las anteriores anotaciones, también señala perjuicios sobre la salud de la comunidad debido a la contaminación generada por la planta de energía de carbón, y critica la falta de sostenibilidad y un plan para la comunidad después de la fase de construcción de la planta GECELCA 3. También menciona la limitada participación de la población local en puestos de trabajo calificados (Entrevista 13).

3.4.5.2. Rendición de cuentas

El primer determinante de revisión será la rendición de cuentas en el marco del VP. Este aspecto implica que quienes toman decisiones y los proveedores de servicios públicos deben informar y asumir la responsabilidad de sus acciones, proporcionando información accesible y comprensible para el público. Se busca evaluar la eficacia con la que cumplen este deber, fortaleciendo así la relación de confianza y responsabilidad con la ciudadanía. La siguiente Tabla 3-17 resume lo indagado.

Tabla 3-17: GVP: Rendición de cuentas en URRÁ y GECELCA

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
URRÁ	Involucramiento de la ciudadanía	Se mencionan instancias de participación, como reuniones y ensayos, pero la participación ciudadana activa en la toma de decisiones y la identificación de necesidades no queda clara.	Junta directiva: Destacan la falta de participación ciudadana y conocimiento en la región Caribe de la EPE. Conocimiento limitado sobre la rendición de cuentas de URRÁ, adopta una posición cautelosa sobre la participación ciudadana, y prioriza la sostenibilidad corporativa.
	Equidad en la rendición de cuentas	A pesar de los esfuerzos por proporcionar información detallada, hay espacio para mejorar la inclusividad y participación efectiva de las comunidades en la planificación y ejecución de proyectos.	Presidencia: Destaca la dificultad de colaborar con comunidades, pero resalta varias iniciativas nuevas. Se infiere que reconoce la falta de

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
GECELCA	Formalización	Es necesario mayor detalle y profundidad en la presentación de mecanismos y procesos estructurados específicos que respalden la rendición de cuentas a diversas partes interesadas	<p>mecanismos para abordar y ampliar la rendición de cuentas en la comunidad.</p> <p>Trabajadores: Reconoce los esfuerzos de URRÁ en mejorar la vida en Tierra Alta, pero critica los contratos de obra por falta de garantías y beneficios, resaltando inequidades en el trato a los empleados.</p> <p>Ciudadanía: Los mecanismos son insuficientes, percepción general de que los impactos negativos de la construcción de la hidroeléctrica no han sido abordados adecuadamente, generando una falta de confianza en las acciones declaradas.</p>
	Involucramiento de la ciudadanía	Implementa iniciativas beneficiosas para la comunidad, pero la participación ciudadana parece limitarse a recibir sin una clara inclusión en la toma de decisiones o definición de necesidades.	Junta directiva: Se sugiere un límite claro en la interacción directa de la junta con comunidades y trabajadores, dejando la responsabilidad de gestionar esas relaciones a la administración.
	Equidad en la rendición de cuentas	La información se centra en la entrega de datos y no proporciona un enfoque equitativo que permita el conocimiento para acceso a beneficios.	Presidencia: Alude a su Plan de Responsabilidad Social Empresarial
	Formalización	Se indica un procedimiento formal con mecanismos para la comunicación interna y externa. La EPE realiza consultas y busca participación, pero la comunidad no respalda estas prácticas. El informe de RSE es el principal mecanismo para rendir cuentas	<p>Trabajadores: Se critica la falta de inclusión y beneficios equitativos para todos los trabajadores, señalando una comunicación interna deficiente y una representación sindical ineficaz en la empresa.</p> <p>Comunidad: Presenta una percepción negativa de la rendición de cuentas, señalando la falta de reuniones, incumplimiento de compromisos y actividades superficiales. La comparación con Cerro Matoso resalta las deficiencias y contribuye a la sensación de falta de información.</p>

Fuente: *Elaboración propia*

En relación con el *involucramiento ciudadano en las actividades de las EPE*, los informes evidencian referencias a la participación de la ciudadanía como receptores de iniciativas de responsabilidad social empresarial. En URRÁ, se observa cierto diálogo e involucramiento ciudadano en informes recientes de sostenibilidad, donde se destacan acciones como la inclusión de miembros de comunidades en ensayos de restauración ecológica, la implementación del Proyecto Escuela Territorial de Desarrollo y Paz para fortalecer la participación juvenil, y la participación en mesas interinstitucionales y espacios de articulación. Además, se mencionan jornadas de atención médica y psicosocial en reasentamientos y la cofinanciación de proyectos productivos para comunidades del área de influencia directa de la represa.

Sin embargo, se destaca que las acciones de URRÁ se centran más en atender algunas necesidades de la comunidad que en buscar activamente la participación y opinión de la ciudadanía en la toma de decisiones o la identificación de necesidades. Aunque se mencionan instancias de participación, como reuniones para identificar necesidades y proyectos, así como la inclusión de miembros en ensayos de restauración ecológica, no queda claro el nivel de involucramiento activo y continuo de la ciudadanía en la planificación y gestión de las iniciativas. Este aspecto será abordado más adelante al explorar las perspectivas de los actores gubernamentales sobre la temática.

En cuanto a la *equidad en la rendición de cuentas*, que implica garantizar un proceso justo y balanceado en el cual la entidad que rinde cuentas y la audiencia receptora participan de manera equitativa y tienen igualdad de oportunidades para expresar, cuestionar y comprender la información presentada. Allí se destaca en los informes principalmente el cumplimiento de obligaciones legales, inversiones en proyectos productivos y acciones específicas para la población indígena Embera Katio. Se detalla la inversión en mercados, equipos médicos y de protección, así como iniciativas de seguridad alimentaria, facilitando el acceso a datos mediante estos informes.

Sin embargo, no se especifica claramente la participación de la comunidad en la toma de decisiones relacionadas con estos proyectos, ya sea en la planificación inicial o en etapas clave, desde la planificación hasta la evaluación de impacto. Aunque se proporciona información detallada sobre proyectos y acciones, hay margen para mejorar la inclusividad y la participación efectiva de las

comunidades en la planificación y ejecución de proyectos. Reforzar la inclusión y la participación de las comunidades en todas las etapas de las iniciativas fortalecería la equidad en la rendición de cuentas.

En cuanto a la *rendición de cuentas formalizada o institucionalizada*, que involucra la implementación de mecanismos estructurados para que la empresa informe a diversas partes interesadas, los informes revisados ofrecen información limitada. Se destaca que los informes mencionan la iniciativa de incorporar las acciones ejecutadas en la metodología del estándar internacional GRI, en cumplimiento con la directriz de la DGPE. Sin embargo, se identifica la necesidad de proporcionar detalles más específicos sobre los mecanismos y procesos estructurados que respaldan la rendición de cuentas a diversas partes interesadas. Esta mejora es esencial para fortalecer la transparencia y la confianza en las actividades de la empresa, especialmente en el contexto de las EPE.

Después de revisar los informes, complementaremos con las percepciones de los líderes de URRÁ, los trabajadores y la ciudadanía. Según el primer miembro de la junta, reconoce la destacada trayectoria histórica de URRÁ sin escándalos de corrupción conocidos, considerando la rendición de cuentas como una prioridad para la empresa, atribuyendo esto a la continuidad de sus gerentes, administradores, directivos y personal base. Sin embargo, destaca la baja participación ciudadana y la falta de conocimiento sobre la empresa en la región Caribe. A nivel sectorial, percibe a URRÁ como una compañía sólida y bien gobernada (Entrevista 6).

Por otro lado, el segundo miembro de la junta admite no tener un conocimiento relevante sobre la rendición de cuentas de URRÁ y adopta una postura cautelosa respecto a la participación directa de los ciudadanos. Aunque reconoce la importancia de los asuntos ciudadanos, enfatiza la sostenibilidad corporativa y sus implicaciones financieras. También hace referencia abstracta a fallos judiciales relacionados con la responsabilidad de URRÁ en lo que se catalogó como etnocidio (OCA, 2022), admitiendo no tener un conocimiento detallado del tema (Entrevista 7).

El presidente de URRÁ destaca algunos aspectos de la rendición de cuentas. Menciona la dificultad de colaborar con comunidades cuya “idiosincrasia” es la subsistencia diaria y resalta la importancia de proporcionar soluciones integrales. Ejemplifica con la instalación de paneles solares, aunque reconoce problemas como el robo y desvío. Expresa preocupación por la falta de aceptación de acueductos entregados hace 23 años y busca asignar parcelas para cultivar biomasa y generar energía. Además, es consciente de disparidades en el acceso a la energía y las brechas en servicios de salud en Tierralta, reconociendo la falta de mecanismos para abordar y ampliar la rendición de cuentas en la comunidad (Entrevista 4).

El trabajador entrevistado presenta una percepción mixta sobre el papel de URRÁ en la comunidad y entre sus empleados. Por un lado, aprecia los esfuerzos de la empresa para mejorar la calidad de vida y el bienestar en Tierra Alta, enfocándose en aspectos como la alimentación y el transporte de los trabajadores de planta. Por otro lado, critica los contratos de obra y labor o prestación social utilizados por URRÁ, destacando que estos no brindan seguridad a largo plazo ni acceso a beneficios como créditos bancarios, lo que supone una desventaja significativa para los trabajadores bajo estas modalidades. Además, señala diferencias en el trato y beneficios entre los trabajadores de obra y labor y aquellos con contratos indefinidos, indicando inequidades en el trato de URRÁ hacia sus empleados.

Para el caso de URRÁ, se ofrece una visión mixta sobre el involucramiento de la ciudadanía y los trabajadores en la empresa. Por un lado, aprecia los esfuerzos de URRÁ para mejorar aspectos como la comida y el transporte, reflejando un compromiso con la calidad de vida de su mano de obra. Sin embargo, critica la desigualdad en la rendición de cuentas y la comunicación, especialmente la diferenciación entre trabajadores con contratos temporales y los de planta. Destaca que los contratos temporales limitan el acceso a beneficios clave como créditos bancarios, lo que crea desventajas significativas. Como ciudadano y trabajador de Tierra Alta, se siente bien informado sobre asuntos operativos y de seguridad, pero señala limitaciones en la comunicación sobre temas administrativos y de impacto negativo.

Finalmente, en el caso de URRÁ, las comunidades resaltan diversas problemáticas y vacíos en la rendición de cuentas desde la GVP. Durante el proceso de recopilación de información, se evidenció un sentimiento generalizado de insatisfacción y desconfianza hacia los beneficios proporcionados por URRÁ a la población circundante. Se destaca la persistencia de problemas sociales y ambientales sin aparente solución, incluyendo dudas sobre la efectividad de las compensaciones, la falta de preparación de las comunidades reubicadas y los impactos ambientales negativos de los proyectos de la empresa. También se señala la corrupción y el incumplimiento de compromisos tanto por parte de URRÁ como de otras instituciones involucradas.

La comunidad entrevistada en Tierralta expresa desconfianza en los mecanismos de involucramiento ciudadano y rendición de cuentas (Entrevista 12). Se cuestiona la capacidad de los órganos gubernamentales y de URRÁ para abordar problemas fundamentales en el territorio afectado por la represa. La continuidad de funcionarios locales y de URRÁ se percibe como un obstáculo para el cambio. Además, se destaca la falta de progreso para los campesinos y la no materialización efectiva de proyectos de desarrollo. La gestión de recursos destinados a proyectos, como la sustitución de cultivos, genera preocupaciones sobre posibles malversaciones. Los entrevistados demandan un gobierno competente que defienda derechos humanos y territoriales, enfocándose en el control y supervisión de proyectos para garantizar el bienestar de las comunidades. También cuestionan la efectividad de las compensaciones de URRÁ y perciben que los proyectos ambientales podrían contribuir a la corrupción. El desplazamiento de comunidades y el impacto social en campesinos e indígenas son vistos como consecuencias negativas en la construcción de la represa, destacando la insuficiencia de los mecanismos de rendición de cuentas y generando falta de confianza en las acciones declaradas por la empresa y las instituciones gubernamentales (Entrevista 12).

Ahora, al analizar GECELCA, se observan algunos aspectos relacionados con la *participación de la comunidad* en sus actividades. Al igual que URRÁ, la empresa lleva a cabo diversas iniciativas para beneficiar a las áreas donde opera. No obstante, la participación ciudadana parece centrarse en recibir beneficios y servicios de la empresa, reflejando una dinámica más paternalista. Se resaltan los beneficios proporcionados, como empleos temporales, iniciativas de salud y proyectos educativos, pero no se especifica la participación de la comunidad en la planificación de estas acciones. Aunque se mencionan programas de responsabilidad social y se habla de fortalecer el plan, falta información detallada sobre cómo se recopilan las opiniones de la comunidad y se integran en las decisiones de la empresa.

Sobre la equidad en la rendición de cuentas, los reportes de responsabilidad social empresarial, una estrategia implementada por GECELCA durante los últimos 10 años, muestran una amplia gama de iniciativas en áreas como educación, medio ambiente, vivienda, salud y cultura. Se destaca el beneficio en diversos aspectos para las comunidades impactadas por GECELCA, tanto en Córdoba como en La Guajira. Sin embargo, la naturaleza de la información parece limitarse a la entrega de datos, sin mostrar un enfoque equitativo en términos de proporcionar acceso a beneficios, establecer mecanismos para hacer preguntas, brindar la oportunidad de proporcionar comentarios o participar en consultas. Esta deficiencia impide construir relaciones de confianza efectivas entre la EPE y la comunidad.

Desde la perspectiva de *formalización en la rendición de cuentas*, los informes muestran un procedimiento establecido para la comunicación interna y externa, así como para la consulta de grupos de interés. La EPE lleva a cabo consultas y promueve la participación de grupos seleccionados mediante cuestionarios en línea y sesiones de diálogo. Su realización no es algo que comparta la comunidad como cierto. Además, el informe anual de responsabilidad social se destaca como el principal mecanismo para rendir cuentas con los grupos de interés.

Para complementar la revisión, analizaremos las percepciones de las cabezas de gobierno, los trabajadores y la ciudadanía. El miembro de la junta No. 1 no proporciona detalles específicos sobre la participación de la comunidad en las decisiones o actividades de la empresa (Entrevista 8). De manera similar, el miembro No. 2 sugiere que la junta debe tener límites claros en su interacción con comunidades y trabajadores, delegando esa responsabilidad a la administración (Entrevista 9). La

presidencia de GECELCA tampoco aborda detalladamente este tema, desviándose hacia su Plan de Responsabilidad Social Empresarial (Entrevista 5).

Ahora bien, el trabajador de GECELCA reconoce iniciativas sociales, pero señala su limitada extensión a la comunidad y la disparidad en el trato a los trabajadores contratistas, quienes carecen de ciertos beneficios y enfrentan prácticas de sus empleadores para evitar compromisos laborales estables (Entrevista 11). Además, indica que muchas políticas de empleo de GECELCA no benefician directamente a la comunidad local y parecen más enfocadas en cumplir requisitos gubernamentales. Respecto a la comunicación y rendición de cuentas, el entrevistado afirma que GECELCA no comparte suficiente información sobre impactos y logros, y la comunicación interna se limita a herramientas como WhatsApp, sin incluir información importante para todos los trabajadores. En cuanto a la participación en decisiones estratégicas, siente que no se consideran las opiniones de los empleados de mantenimiento, y percibe una falta de representación y apoyo efectivos por parte de los sindicatos, reflejando una desconexión entre la administración de GECELCA y sus trabajadores (Entrevista 11).

La comunidad de Torno Rojo tiene una visión negativa de la rendición de cuentas de GECELCA. Destacan la falta de reuniones significativas para abordar sus inquietudes y el no cumplimiento de compromisos previos, especialmente en el contexto de la consulta previa. Esto sugiere una desconexión entre la empresa y la comunidad, generando desconfianza y descontento. Además, señalan que las actividades de GECELCA parecen más enfocadas en la imagen pública que en un compromiso real con la comunidad. La comparación con empresas como Cerro Matoso destaca las deficiencias en la rendición de cuentas y la falta de explicaciones detalladas por parte de GECELCA sobre aspectos cruciales de sus operaciones, lo que contribuye a la percepción de opacidad. La participación de la comunidad en los monitoreos ambientales realizados por Cerro Matoso contrasta con la falta de implicación en GECELCA, reforzando la sensación de que la comunidad no tiene acceso completo a la información interna de la empresa y socava la confianza en sus prácticas y operaciones (Entrevista 13).

3.4.5.3. Transparencia

El segundo determinante que exploraremos será el de la transparencia. Aquí buscamos indagar en aspectos que devalen la garantía de acceso a información sobre el funcionamiento de los servicios y la divulgación de información financiera, presupuestal y operativa. Implica que las decisiones relacionadas con políticas y servicios sean comprensibles y accesibles al público en general. La siguiente Tabla 3-18 resume lo indagado.

Tabla 3-18: GVP: Transparencia en URRÁ y GECELCA

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
URRÁ	Comunicación de los mandatos	URRÁ detalla proyectos y compromisos sociales en sus informes, mostrando dinámicas de resarcimiento y respaldando la idea de ofrecer información sobre el servicio público.	Junta directiva: Destacan la transparencia como prioridad en el direccionamiento estratégico. En relación con la ciudadanía, la transparencia se limita a los informes de gestión publicados por URRÁ.
	Comprensibilidad en los mandatos	La transparencia se ve comprometida en la comprensibilidad de los mandatos, ya que la relación directa con la comunicación clara de la actividad del servicio público no está explícita en los informes.	Comunidad: La comunidad desconfía, exige mayor participación y proyectos más impactantes. Critican la falta de transparencia, consultas insuficientes y cuestionan la legitimidad de ciertas prácticas.
GECELCA	Comunicación de los mandatos	GECELCA comunica algunos de sus compromisos ambientales y sociales, destacando la posesión de licencia ambiental, socializaciones periódicas para informar a stakeholders.	Junta directiva: Destacan la imagen positiva de la empresa, resaltando su compromiso social. La transparencia es vista como esencial para la

EPE	Criterio	Informes	Entrevistas
	Comprensibilidad en los mandatos	La empresa muestra esfuerzos en sensibilización y educación que van más allá de la generación eléctrica, abordando programas sociales y educativos para la población. No menciona aspectos clave de su servicio eléctrico, impactos ambientales o sociales, manteniendo a la población como receptora pasiva de información.	planificación estratégica y contribuye a la reputación de la empresa. Comunidad: Destacan deficiencias en la comunicación y responsabilidad social de GECELCA. Problemas de contaminación ambiental, falta de diálogo y transparencia afectan la relación. La carencia de obras sociales y la no electrificación de las comunidades. La comunidad critica la falta de cumplimiento de compromisos de consultas previas.

Fuente: *Elaboración propia*

Comenzando con el criterio analítico de la *comunicación de mandatos*, la revisión de los informes de URRÁ, centrada en la comunicación de mandatos, destaca su enfoque en proporcionar información sobre el funcionamiento de servicios y divulgar detalles financieros, presupuestarios y operativos. URRÁ enfatiza el cumplimiento de obligaciones relacionadas con su operación, funcionamiento y manejo ambiental, detallando proyectos, hitos y aprobaciones. Además, divulga actividades más allá de lo operativo o financiero, como compromisos sociales, proyectos comunitarios, gestión de emisiones y participación en mesas de Cambio Climático. La divulgación de proyectos sostenibles muestra su disposición a informar más allá de lo comercial, respaldando la noción de un sentido de entrega de información en el servicio público.

No obstante, la claridad en la *comprensión de los mandatos* impactos sociales positivos de URRÁ se ve afectada al examinar cómo la empresa comunica estos aspectos. Aunque los informes destacan esfuerzos en aprendizaje, educación, seguridad y compromiso ambiental, la conexión directa con la comunicación clara de la actividad del servicio público no es explícita. Incluso sin utilizar estrategias formales de análisis del discurso, se percibe un desplazamiento de responsabilidad al referirse a sujetos campesinos e indígenas en algunos fragmentos que mencionan iniciativas específicas, como: “Igualmente, se desarrollan actividades que motivan sobre el aprendizaje y el cuidado de fuentes hídricas y el uso responsable del agua” (IS_URRA, 2020).

Complementando lo mencionado, los miembros de junta tienen una posición clara sobre la transparencia. El miembro No. 1 destaca que la transparencia es una prioridad fundamental en URRÁ, alineada con el direccionamiento estratégico de la junta directiva. Ejemplifica esto mencionando la ausencia de escándalos de corrupción en comparación con otras empresas estatales, subrayando la transparencia como una característica distintiva. Además, según su opinión, la continuidad en la gestión y el gobierno corporativo han contribuido al fortalecimiento de la transparencia en URRÁ (Entrevista 6). No obstante, en relación con la ciudadanía, se limita la transparencia a los informes de gestión publicados por URRÁ (Entrevista 7). Se destaca que más allá de esta información, URRÁ no lleva a cabo actividades adicionales de transparencia hacia el público en general. Cabe señalar que el presidente de URRÁ no aborda aspectos directos sobre la transparencia en la EPE.

Finalmente, los testimonios de la comunidad de Tierralta revelan una falta de confianza en la transparencia de URRÁ en la gestión de la represa. La comunidad busca una participación más activa en las decisiones y demanda proyectos más efectivos para abordar los impactos sociales y ambientales de la hidroeléctrica. Los testimonios expresan preocupaciones sobre la falta de divulgación completa y efectiva por parte de URRÁ, percibiendo que la información se presenta de manera selectiva y no se comunica adecuadamente en las comunidades afectadas. Aunque se mencionan proyectos sociales, se consideran insuficientes dada la magnitud de la empresa y la naturaleza de los impactos. Se destaca la necesidad de iniciativas más significativas, como la construcción de la carretera que conecta las comunidades indígenas y el acceso y costo de la electricidad. También se menciona que las decisiones se toman unilateralmente, sin consultar adecuadamente a las comunidades, generando dudas sobre la transparencia en proyectos ambientales. Además, se cuestiona la legitimidad de prácticas como la selección de participantes en eventos o proyectos, señalando la percepción de estrategias de

manipulación por parte de URRÁ, como la posible corrupción de presidentes de comunidades y el uso de estrategias para influir en la opinión pública y líderes locales.

En el caso de GECELCA, se observa una *comunicación de sus mandatos* sobre temas ambientales, sociales y éticos, aunque omite detalles operativos del servicio. La empresa destaca contar con licencia ambiental y un plan de abandono y restauración, comunicando sus principios, valores y políticas a proveedores para fomentar la transparencia en las relaciones contractuales. Realiza socializaciones periódicas de políticas a grupos de interés, mostrando esfuerzos por mantener informados a los stakeholders. La implementación de una línea ética para denuncias demuestra un mecanismo de respuesta a inquietudes. En gestión ambiental, GECELCA menciona políticas integradas de calidad, seguridad y medioambiente, cumpliendo requisitos normativos y destacando la aprobación de la licencia ambiental. Además, aborda aspectos específicos como vertimientos, evidenciando una gestión consciente de los impactos ambientales.

En cuanto a la *comprensibilidad de los mandatos* de la empresa, al analizar fragmentos de los informes, se nota que la sensibilización de la población va más allá de las operaciones específicas del servicio eléctrico, abarcando programas sociales y educativos. La empresa se esfuerza por contribuir a la educación infantil, la capacitación técnica y profesional de los jóvenes, y la gestión del cambio en la transformación digital. Muestra participar en la formación comunitaria, ofreciendo cursos de administración de desastres, entregando kits de primeros auxilios y brindando capacitación en derechos humanos. Aunque busca transmitir mensajes positivos en diversos aspectos de la sociedad, no se mencionan aspectos específicos sobre su servicio eléctrico, impactos ambientales, sociales o conexiones eléctricas. En resumen, la empresa mantiene a la población como receptora pasiva de la transparencia.

El testimonio de un miembro de la junta de GECELCA enfatiza la responsabilidad social de la empresa y su buena relación con la comunidad. Destaca la comunicación constante con los habitantes, el apoyo en salud, en particular durante la pandemia de COVID-19, y mejoras en infraestructura local como carreteras y puestos de salud. Además, resalta la ausencia de protestas y bloqueos significativos en la región (Entrevista 8). Otro miembro subraya la importancia de la transparencia en la estrategia empresarial, destacando su rol en la toma de decisiones y la adaptación a cambios, así como su impacto positivo en la reputación de la empresa (Entrevista 9). Por otro lado, la presidencia menciona brevemente el compromiso de GECELCA con el desarrollo de las familias de sus trabajadores (Entrevista 5).

Los testimonios de la comunidad de Torno Rojo contrastan con la imagen de GECELCA, indicando fallos en la comunicación y responsabilidad social y ambiental de la empresa. Resaltan problemas significativos como la contaminación del aire y agua por la planta GECELCA 3, afectando la salud, los cultivos y la fauna local. La comunidad también reporta problemas de salud asociados a la minería en la región y la falta de infraestructuras sociales y de transporte escolar, esenciales para el bienestar y educación de los niños de la zona (Entrevista 13).

Se subraya especialmente la falta de diálogo efectivo con GECELCA. Las reuniones y consultas previas no han resultado en acciones concretas ni en el cumplimiento de compromisos. Además, a pesar de ser una generadora de energía, GECELCA no provee electricidad a las comunidades cercanas. En general, se percibe que la empresa ha disminuido la socialización de información y no atiende adecuadamente las necesidades y preocupaciones de la comunidad local (Entrevista 13).

3.4.5.4. Calidad en las relaciones laborales

En la última categoría del VP, se evalúa la calidad de las relaciones laborales. Este análisis se centra en el ambiente de trabajo, la interacción entre empleados y dirección, y la promoción de un clima de seguridad, confianza y cooperación. Se examinan también la participación de los trabajadores en la gestión de políticas, la equidad en salarios y beneficios, y el acceso a formación y oportunidades de desarrollo profesional. La siguiente Tabla 3-19 resume lo explorado.

Tabla 3-19: GVP: Calidad en las relaciones laborales de URRÁ y GECELCA

EPE	Criterio	Informes	Testimonios
URRÁ	Participación de los trabajadores	Participación de trabajadores en políticas de servicio es limitada y no detallada en los informes.	Junta directiva: Reconoce la importancia y desafíos de integrar la visión de empleados no directivos en la gestión corporativa.
	Salarios y prestaciones justas	Información salarial en URRÁ es limitada, pero indica igualdad salarial por género según el cargo.	Presidencia: Se centra en la empleabilidad local y colabora con el Hospital de Tierralta para la salud comunitaria.
	Equidad laboral	URRÁ promueve igualdad de género y equilibrio trabajo-vida, con políticas de igualdad salarial y programas de diversidad.	Trabajador: resalta la necesidad de un sindicato para mejorar la participación de los trabajadores, y señala desigualdades en la contratación y representación de la fuerza laboral local.
	Formación	URRÁ ofrece formación a través del programa URRÁPRENDE y campañas de ahorro energético.	Comunidad: Critica la escasa contratación local y el uso de subcontratistas, señalando el enfoque de la empresa en las ganancias sobre el desarrollo comunitario.
GECELCA	Participación de los trabajadores	Implementan medidas de seguridad, buzones de sugerencias y actividades recreativas, con evaluaciones regulares del clima laboral y reconocimiento como Great Place to Work.	Junta directiva: Destaca la activa participación y el desarrollo personal de los empleados, manteniendo una clara distinción entre sus roles estratégicos y las operaciones administrativas.
	Salarios y prestaciones justas	La información es escasa, pero señalan una gestión equitativa del personal, con salarios y beneficios ajustados por cargo y programas de desarrollo de competencias.	Presidencia: Destaca el desarrollo integral de sus trabajadores y prácticas laborales justas.
	Equidad laboral	Fomentan la equidad laboral mediante la contratación local y programas para un estilo de vida saludable, buscando mejorar el empleo y calidad de vida comunitaria.	Trabajador: Critica la brecha salarial entre empleados directos y contratistas. Señala una falta de oportunidades de desarrollo profesional.
	Formación	Enfocan en la formación de empleados en temas ambientales, de seguridad y habilidades técnicas y personales, ofreciendo programas variados, sensibilizaciones constantes y prácticas para estudiantes.	Comunidad: Preocupada por la empleabilidad, mencionan incumplimientos en acuerdos de empleo local y condiciones laborales difíciles en Puerto Libertador. Los retrasos en pagos y el acoso laboral provocan descontento y huelgas, resaltando la necesidad de planificación a largo plazo.

Fuente: *Elaboración propia*

El primer criterio evaluado es la *participación de los trabajadores* en las actividades de URRÁ, basado en sus informes. Se nota una participación limitada en la formulación y ejecución de políticas de servicio, con un enfoque destacado en las medidas de bioseguridad. Sin embargo, los informes carecen de detalles sobre el rol de los trabajadores en la toma de decisiones de dichas políticas.

En relación con los *salarios y beneficios* en URRÁ, la información es limitada. Se sabe que los empleados de nómina tienen un pacto colectivo que ofrece beneficios como medicina prepagada, apoyo para estudios superiores y aportes a fondos de empleados, pero no hay más detalles. Se enfatiza la igualdad salarial entre géneros, basada en el nivel del cargo.

En el ámbito de la *equidad laboral*, los informes de URRÁ se centran en la equidad de género y la diversidad empresarial. Detallan su compromiso con políticas de igualdad de acceso, trato y oportunidades, equilibrando la vida laboral y personal. Destacan su participación en la creación de una matriz de impacto para mejorar la equidad de género en el trabajo, y medidas contra la discriminación, acoso y violencia de género.

Los informes incluyen datos detallados sobre la capacitación de hombres y mujeres, la distribución de empleados por categoría laboral y edad, y confirman la igualdad salarial entre géneros. URRÁ resalta avances en el trabajo y las comunidades, con actividades en formación de equidad, mejora del ambiente laboral, fortalecimiento de comunicaciones y empoderamiento comunitario.

En el análisis del acceso a oportunidades de formación en URRÁ, se identifica que la empresa ofrece programas significativos de desarrollo en diversas áreas y niveles. Un ejemplo es el programa

“formador de formadores” de URRÁPRENDE, parte de su escuela del conocimiento. Además, organizan la Semana de la Seguridad y Salud en el Trabajo para promover la prevención de riesgos y cuidado de la salud, incluyendo programas de formación. Paralelamente, aunque no directamente ligado a la formación, URRÁ realiza campañas motivacionales sobre el uso racional de energía y agua.

En cuanto a los testimonios sobre la calidad de las relaciones laborales en URRÁ, un miembro de la junta destaca la negociación colectiva con trabajadores sindicalizados, donde se incorporan peticiones de empleados de alto nivel en la estrategia de la empresa. Sin embargo, reconoce que la visión de los trabajadores no directivos se recoge menos frecuentemente (cada 5 años), sin un mecanismo continuo. A pesar de la importancia de incluir perspectivas de trabajadores en el gobierno corporativo, en su concepción, la implementación efectiva de estas ideas es un tema aparte (Entrevista 6). Otro miembro de la junta subraya la importancia de equilibrar los enfoques dentro de la junta directiva respecto a temas laborales. Menciona que las empresas líderes incorporan el bienestar laboral y la visión de los empleados en su desarrollo, pero sugiere cautela al discutir la inclusión de representantes de los trabajadores en la junta, enfatizando que podría afectar el enfoque estratégico de la EPE (Entrevista 7).

El presidente de URRÁ se centra en la empleabilidad alrededor de la represa, con proyectos como la asignación de parcelas para generar electricidad, creando una cadena productiva de empleo, y un convenio con el Hospital de Tierralta para mejorar la salud de la comunidad, impactando directamente en los trabajadores y sus familias (Entrevista 4).

El trabajador de URRÁ siente urgente la necesidad de un sindicato para abordar irregularidades en sueldos y prestaciones. Critica la tercerización de operaciones, porque limita la participación de los trabajadores en decisiones importantes y contribuye a una mala remuneración, una preocupación compartida por sus colegas. Menciona que la gestión social de URRÁ es adecuada, pero la comunicación interna y la participación de los trabajadores en asuntos estratégicos y de bienestar laboral son deficientes. A pesar de trabajar en un entorno seguro y con altos estándares de salud ocupacional, señala la falta de oportunidades de crecimiento profesional, lo que motiva a muchos trabajadores a buscar otras opciones de empleo. Además, observa una falta de equidad en la contratación, con una mayoría de empleados bajo contratos temporales y una presión comunitaria para incluir más trabajadores locales, aunque a menudo se contrata personal de otras regiones. Concluye que es necesario mejorar la remuneración, la comunicación, la participación y el crecimiento profesional en URRÁ, así como asegurar una representación equitativa de trabajadores locales y la creación de un sindicato para defender los derechos laborales.

Asimismo, los líderes sociales de Tierralta respaldan esta posición. Expresan una visión negativa sobre el empleo, capacitación y beneficios comunitarios ofrecidos por URRÁ. Critican la falta de oportunidades de empleo directo, tanto para trabajadores calificados como no calificados, y acusan a URRÁ de no priorizar la contratación local en sus proyectos. Esto refleja los retos que enfrenta la comunidad para obtener beneficios tangibles de los proyectos de URRÁ. Además, señalan el incumplimiento de promesas de capacitación, generando desconfianza en las intenciones de la empresa.

También mencionan que las capacitaciones ofrecidas por URRÁ son percibidas como sesgadas, ya que los capacitadores son financiados por la misma empresa, subrayando la necesidad de una formación imparcial y neutral para garantizar el desarrollo adecuado de las habilidades de la comunidad. Incluso, la comunidad también percibe que URRÁ opera sin control efectivo y utiliza subcontratistas externos, excluyendo a la mano de obra local. Los líderes enfatizan la importancia de emplear trabajadores locales, argumentando que URRÁ debería priorizar a los residentes locales para generar beneficios económicos directos en la comunidad. Ven la actual práctica de contratación como una contribución a una distribución desigual de beneficios, creando la percepción de que URRÁ prioriza sus ganancias sobre el desarrollo local.

En **GECELCA**, la *participación de los trabajadores* es detallada, aunque hay limitaciones en la participación vinculada al servicio público. Los extractos indican la implementación de mecanismos y programas para fomentar la participación, contribuyendo al bienestar y ambiente laboral positivo.

Destacan el programa de líderes para promover la participación y trabajo en equipo. Se mencionan mecanismos como el Comité Paritario de Seguridad y Salud en el Trabajo, buzones de sugerencias, página web y correo electrónico. Además, se resalta la promoción de actividades recreativas como fútbol, acondicionamiento físico, billar y bolos. GECELCA mide regularmente el clima laboral, utilizando los resultados para diseñar planes de mejora, intervenciones y estrategias que contribuyen al bienestar de los trabajadores. Cabe destacar que la EPE está certificada como uno de los mejores lugares para trabajar según Great Place to Work.

Sobre los *aspectos salariales* en GECELCA, los informes, aunque limitados, señalan una gestión integral del personal, incluyendo compensación, equidad salarial y desarrollo de habilidades. La estructura salarial se orienta a la equidad y es legalmente consistente, alineándose con la complejidad y responsabilidad de cada cargo. Se destaca el fortalecimiento de competencias y habilidades a través de programas de crecimiento individual y capacitación.

En *equidad laboral*, GECELCA adopta un enfoque integral para el bienestar y desarrollo de sus empleados, fomentando prácticas equitativas y socialmente responsables. Destaca la no discriminación por motivos de género, raza, religión o edad. La empresa promueve la contratación de mano de obra local para generar empleo en las áreas circundantes. Además, implementa estrategias para apoyar un estilo de vida saludable, como el programa “Todos al deporte”, celebraciones especiales, vacaciones recreativas y formación para el emprendimiento. Busca generar oportunidades laborales y mejorar la calidad de vida en las comunidades de influencia a través de programas de capacitación y apoyo a proyectos productivos, priorizando la contratación local y alineándose con los ODS.

Respecto al *acceso a la formación* en GECELCA. La EPE fomenta el aprendizaje y desarrollo de empleados, abordando aspectos ambientales, de seguridad y salud, y promoviendo una cultura de cambio sostenible. Realiza sensibilizaciones sobre reducción, reciclaje y reutilización, junto con capacitaciones para mantener a los empleados informados. Ofrece oportunidades de prácticas para estudiantes cerca del proyecto Las Palmeras, permitiéndoles obtener certificaciones para empleo en minería y construcción. Realiza programas de formación en seguridad y salud, así como cursos virtuales sobre derechos humanos. Además, lleva a cabo cursos complementarios en alianza con el SENA, abarcando temas como mantenimiento de motocicletas, gestión de emergencias y herramientas para proyectos rurales.

En relación con los testimonios sobre las relaciones laborales en GECELCA, el primer miembro de la junta destaca la participación de los empleados, fomentando un sentido de pertenencia y esfuerzos significativos en el desarrollo del personal. Destaca la falta de quejas frecuentes, mencionando que la participación se extiende a todos los estamentos y niveles jerárquicos, generando planes estratégicos a través de grupos de trabajo. En cuanto al entorno laboral, destaca la existencia de espacios como el co-working y la presencia de un sindicato no beligerante, evidenciando un clima laboral estable y satisfacción general de los empleados (Entrevista 8). El segundo miembro de la junta enfatiza la importancia de mantener límites claros entre la función estratégica de la junta y las responsabilidades operativas de la administración, incluyendo asuntos laborales. Deja claro que la junta no debe interactuar directamente con los trabajadores ni las comunidades, considerándolo contrario a los principios de buen gobierno corporativo, siendo responsabilidad exclusiva de la administración (Entrevista 9).

La dirección de GECELCA destaca la importancia de propiciar el desarrollo integral de los trabajadores y prácticas laborales justas. Compromete a la empresa a crear un contexto de reflexión y crecimiento que comparta nuevas oportunidades de desarrollo con las familias de los trabajadores, manteniendo un diálogo continuo que respalda la toma de decisiones y estrategias de la empresa (Entrevista 5).

En contraste, el trabajador de GECELCA expresa insatisfacción en varios aspectos. Por ejemplo, con la remuneración y las políticas de contratación, notando una brecha salarial entre empleados directos y contratistas, quienes además no reciben aumentos automáticos. Sugiere que la preferencia por contratistas podría estar motivada por intereses particulares, a pesar de ser más costosa. Describe un

entorno laboral seguro, aunque destaca una mayor contratación de contratistas para tareas de mantenimiento. En cuanto a equidad, menciona la participación de mujeres, aunque con reticencias hacia ciertos roles. Finalmente, señala la falta de oportunidades de ascenso y desarrollo profesional en GECELCA, indicando que la capacitación y el progreso dependen del propio trabajador (Entrevista 11).

La comunidad de Torno Rojo está de acuerdo con estas posiciones. Los líderes sociales entrevistados expresan que, a pesar de acuerdos para emplear a la mano de obra local, GECELCA no los cumple correctamente. Se menciona la presencia de trabajadores no calificados de otras regiones, mientras que los locales con formación técnica enfrentan barreras debido a la falta de experiencia, resaltando brechas entre las expectativas y la realidad laboral. Describen condiciones críticas para los trabajadores en Puerto Libertador, con entornos extremadamente calientes, indicando una falta de consideración hacia su bienestar. La obligación de trabajar en condiciones adversas sin flexibilidad sugiere falta de atención a las necesidades y derechos básicos (Entrevista 13).

Denuncian problemas con la puntualidad en los pagos y casos de acoso laboral, afectando la calidad de vida de los trabajadores y la relación con las contratistas. La falta de respuesta adecuada de la empresa puede generar descontento y afectar la moral de los trabajadores. A modo de nota experiencial de la investigación, en Torno Rojo me encontré con una huelga indígena y laboral debido a problemas con los pagos a los empleados (Entrevista 13).

La transición de la comunidad a empleo en la empresa durante la construcción plantea la cuestión de la planificación a largo plazo. La falta de sostenibilidad y planes para mantener el empleo deja a la comunidad en situación económica precaria. La dificultad para emplear a personas locales con formación técnica destaca la necesidad de programas de desarrollo de habilidades y oportunidades de prácticas (Entrevista 13).

3.4.5.5. Otros aspectos del valor público identificados en las entrevistas

Gracias a la interacción con las comunidades entrevistadas, se lograron identificar otros aspectos importantes en la construcción de los valores públicos y en cómo la comunidad determina si las EPE y el Estado están actuando en consonancia con estos valores o no.

En el caso de URRÁ, resalta a primera vista una clara desconfianza hacia lo público y la capacidad del aparato estatal para abordar los valores y lo que valora la comunidad. Ante un hipotético caso de privatización de la EPE, los líderes no expresan una preocupación excesiva ante un posible cambio en sus condiciones de vida. Esto se debe a la percepción generalizada de que URRÁ nunca ha sido verdaderamente pública, a pesar de la participación jurídica del 98% público y 2% privado. Se sugiere que, en la práctica, siempre ha funcionado de manera privada, con directivos que actúan como si fueran propietarios y no han cumplido con sus responsabilidades hacia las comunidades.

Se menciona una percepción de corrupción y falta de transparencia en la gestión de URRÁ. Algunos de los entrevistados argumentan que, si la empresa fuera privada, el Estado podría imponer regulaciones y obligar a URRÁ a cumplir con sus deberes, funcionando tal vez de mejor manera hacia la población. Existe desconfianza en la gestión actual de URRÁ y se considera que, como empresa pública, ha sido cómplice de violaciones de derechos humanos. Apenas, la preocupación por la privatización se extiende a los recursos naturales, como la pesca. Se argumenta que, ante la eventual privatización, sí se correría el riesgo de que los recursos, como la pesca, podrían estar más sujetos a decisiones comerciales que podrían tener impactos negativos en las comunidades locales e incluso comprometer el poco desarrollo comunitario de la región.

En este contexto, se puede inferir que hay una percepción de que el valor de lo público, lo que valora el público y el papel del Estado para proteger los intereses de las comunidades, se ha visto comprometido o incluso perdido en cierta medida. Algunos puntos clave que respaldan esta inferencia, y que vimos páginas atrás, son la desconfianza generalizada hacia la gestión de URRÁ, sugiriendo que, a pesar de su clasificación legal como empresa pública, ha operado más como una entidad privada, con

directivos que actúan en su propio interés. La percepción de corrupción y falta de transparencia en la gestión de URRÁ sugiere una falta de rendición de cuentas y una percepción de que los intereses públicos no están siendo protegidos adecuadamente. Incluso, la afirmación de que el Estado se ha escondido detrás de la figura de URRÁ y no ha cumplido adecuadamente con su papel de regulador y protector refuerza la idea de que el papel del Estado en la protección de lo público puede haberse debilitado.

En el mismo caso hipotético para GECELCA, los testimonios sugieren la posibilidad de mejoras en las condiciones de vida de la comunidad en caso de privatización. Los comparativos con Cerro Matoso, destacando a esta última como un ejemplo de apoyo comunitario, refuerzan la idea de que podrían existir más oportunidades para exigir, pelear y defender sus derechos en un contexto privado. Esta creencia indica que la gestión privada podría ser más receptiva a las demandas y preocupaciones de la comunidad, al reducir las dificultades asociadas a las instituciones estatales en cuanto a la atención de sus derechos. Además, la perspectiva de que, al ser privatizada, la zona y los habitantes podrían beneficiarse de manera diferente sugiere una esperanza de que la gestión privada pueda llevar a mejoras tangibles y beneficios para la comunidad local.

Esta aparente percepción pro-privada también se deriva de las amplias dificultades experimentadas en las negociaciones con GECELCA. Se destaca la actividad organizativa significativa de los cabildos indígenas en la comunidad, junto a las Juntas de Acción Comunal, para intensificar sus interacciones y negociaciones con las empresas, especialmente GECELCA. Los cabildos indígenas emergen como actores clave que luchan por los derechos de la comunidad, demostrando un papel activo y un compromiso con la mejora de las condiciones para todas las personas que viven en la zona.

En la interacción con los líderes sociales de Torno Rojo, se evidencia desconfianza y frustración hacia el papel del Estado. Se mencionan problemas con la falta de intervención efectiva del Estado y se sugiere que este ha incumplido sus responsabilidades. La idea de que la privatización podría brindar más oportunidades para exigir y defender sus derechos puede interpretarse como una falta de confianza en las instituciones públicas y una percepción de que las empresas privadas podrían ser más sensibles a las demandas de la comunidad. En últimas, se sugiere una pérdida de confianza en las instituciones públicas, lo que refleja una crisis de confianza en el valor de lo público.

3.5. Conclusión

En este capítulo, buscamos describir y evaluar el cumplimiento de los objetivos de la PP, enfocándonos en su grado de implementación, enfoque y tendencias en la gestión de las EPE en el sector eléctrico colombiano. Para ello, nos apoyamos en un marco metodológico dividido en dos fases: primero, una revisión de la información oficial sobre la implantación de la PP y, segundo, la aplicación del estudio de caso. Analizamos los documentos CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018, encontrando un avance significativo en la implantación de la PP con un 94,6% de cumplimiento de las acciones y objetivos propuestos. Sin embargo, identificamos lagunas importantes, como la no aplicación de criterios de diferenciación entre EPE estratégicas y no estratégicas, y un enfoque predominante en la generación de valor económico con tendencia a la eventual enajenación de EPE.

Observamos avances en la reducción de la participación ministerial y en la capacitación de los miembros de junta, pero notamos que los requisitos legales para la participación ministerial no se derogaron, limitando el impacto de estas iniciativas. Además, las facultades extraordinarias del presidente se limitaron a la creación del Grupo Bicentenario y los cambios presupuestarios no avanzaron por falta de prioridad gubernamental.

En la segunda fase, identificamos dos etapas fundamentales en la gestión estatal desde la DGPE marcadas por el cambio de administración. Se destacan los esfuerzos legales, especialmente desde 2021, para implantar prácticas de gobierno corporativo en las EPE, con el Decreto 1510 de 2021 como un hito importante. Sin embargo, este enfoque tiende a alejarse del propósito público deseable para las EPE.

Este análisis revela una tendencia a limitar el ejercicio propietario al gobierno corporativo y la maximización del valor para el accionista, una práctica no imperativa en países con capitalismo avanzado, pero que se implementa legalmente en países en desarrollo siguiendo recomendaciones de la OCDE. Esto plantea interrogantes sobre la idoneidad y las implicaciones de estas prácticas en el contexto colombiano.

Rastreado los esfuerzos realizados por la DGPE para develar el ejercicio propietario, encontramos que su visión de propiedad, influenciada por las perspectivas de sus directores, ha experimentado continuidad a pesar del cambio en el liderazgo, pero con diferencia en el enfoque. Con Camilo Barco Muñoz, se priorizó la maximización del valor económico y la generación de recursos financieros para el Estado, desvinculando las políticas públicas de las EPE y centrando la gestión en decisiones presupuestarias. Bajo Adriana Mazuera Child, se consolidó el gobierno corporativo en las EPE, manteniendo la visión de generación de valor económico, pero integrando el rol del Estado como formulador de políticas, equilibrando rentabilidad y sostenibilidad fiscal. Esta dualidad refleja una visión híbrida en la DGPE, donde el Estado combina su rol en la formulación de políticas con la promoción de valor económico y social en las empresas estatales.

La implementación del gobierno corporativo por parte de la DGPE tuvo matices, como se evidencia en los Reportes Anuales de Empresas de la Nación, mostrando la evolución en las perspectivas de propiedad estatal. Inicialmente, hubo un entusiasmo por adoptar estándares de la OCDE, con una visión estatal enfocada en capturar valor y prevenir daños reputacionales. Se diseñó una arquitectura integral para un control efectivo de las EPE, con herramientas como el SIREC y SÍGUEME para implementar el gobierno corporativo. Los reportes de 2015 a 2017 detallan estas estrategias, resaltando esfuerzos para crear sinergias entre empresas y fortalecer su gobierno corporativo.

En la segunda fase del gobierno corporativo, se evidencia una menor comprensión empresarial de la propiedad, centrada en resultados financieros y la capacidad de generar valor económico para el Estado, así como en la gestión de aspectos reputacionales. Términos como utilidad, retorno y dividendo dominan esta perspectiva. Desde 2020, los Reportes muestran un enfoque más detallado en la implementación del gobierno corporativo y en la transparencia, tendencia que continúa en 2021 y 2022, con énfasis en la evaluación del modelo adoptado y en la gestión social y ambiental de cada EPE.

Las directrices de gobierno se basan en el Código de Propiedad del MHCP, derivado del Decreto 1510 de 2021, que enfatiza la generación de valor económico y establece la necesidad de planes específicos con objetivos claros. El análisis sugiere un fuerte enfoque en la MVA, la Alineación Agente-Principal y la generación de valor económico. Este Código proporciona orientaciones específicas para los Gestores de Propiedad en gestión financiera, planificación y gestión del riesgo, y formaliza aspectos de rendición de cuentas.

La PP asigna a las juntas directivas la responsabilidad de promover la sostenibilidad operativa, implementando estrategias para cumplir con políticas de responsabilidad social corporativa, ética empresarial, gestión de riesgos, sostenibilidad ambiental, desarrollo de talento humano, condiciones laborales, derechos humanos, igualdad y diversidad, estructura de capital, distribución de dividendos, evaluación de proyectos, divulgación de información y prevención de corrupción. En resumen, se establece un amplio manual de administración para las EPE, abarcando una variedad de prácticas y políticas corporativas.

Adentrándonos en el estudio de casos, exploramos a las generadoras de electricidad URRÁ y GECELCA. Las breves caracterizaciones de ambas EPE sugieren que han sido empresas con amplias consecuencias, tanto financieras como socioambientales, en sus comunidades locales, especialmente en términos culturales y de calidad de vida. Esta perspectiva fue fundamental para realizar un análisis comparativo en el estudio de caso, donde, además de revisar su información oficial, se dialogó con actores clave de las comunidades cercanas a ambas plantas para profundizar en las cuestiones del valor, tanto económico como público. Este enfoque coincide con nuestro modelo de revisión de la creación de valor público que delineamos en el primer capítulo.

Al examinar la implantación de la PP en URRÁ y GECELCA, nos centramos en su planificación estratégica, dirigida por la DGPE hacia la maximización de la rentabilidad y el valor económico. Se destacaron indicadores financieros como ROE y EBITDA y prioridades operativas para asegurar rentabilidad y valor económico. En cuanto a la implementación de prácticas de gobierno corporativo, se reconoce que algunas ya estaban presentes antes de ser formalmente catalogadas como tal. Resaltamos desafíos como la independencia de los miembros de la junta, a menudo con cargos públicos simultáneos, y la creación de comités de auditoría, riesgos y nominaciones para apoyar a las juntas directivas, aunque con alcances limitados a auditoría, riesgos y nominaciones.

La revisión de los determinantes directos de la MVA ayudó a rastrear y profundizar aún más en el papel propietario y el papel que el gobierno corporativo juega en la dinámica empresarial en ambos casos, demostrando un fuerte compromiso con la implementación del gobierno corporativo, con las salvedades ya mencionadas.

El primer determinante, la alineación del agente con el principal, en URRÁ destaca por la remuneración financiera y no financiera, incluyendo programas de igualdad de género y diversidad. Además, se subraya el papel del gobierno corporativo y la junta directiva en la convergencia de intereses, aunque con desafíos en la toma de decisiones. En GECELCA, se resalta la remuneración y beneficios, junto con la promoción de la carrera administrativa, reconociendo la importancia del gobierno corporativo para alinearse con directrices gubernamentales, especialmente en transición energética.

En cuanto al control para proteger los intereses del principal, URRÁ muestra sistemas de control interno eficientes y certificados por la Contraloría General de la República, supervisados por la junta directiva y un comité de auditoría. GECELCA aplica mecanismos de control interno eficaces, con énfasis en la importancia del control en el marco del gobierno corporativo y en establecer reglas claras para la toma de decisiones.

Respecto a la especialización de la junta directiva, se revela deficiencias en la diversidad, especialización y experiencia en cuestiones técnicas de las juntas. URRÁ realiza anualmente una autoevaluación de los miembros de la junta, abordando aspectos individuales, colectivos y de comités. La designación de miembros es anual, permitiendo flexibilidad y reelección indefinida. En GECELCA, se implementan mecanismos de autoevaluación anual y los comités de auditoría vigilan el perfil de riesgos. Los miembros destacan la diversidad y experiencia en la junta, subrayando la importancia de comités técnicos especializados para abordar temas específicos de manera detallada y eficiente.

Ante las expectativas de mejoras financieras por la PP, analizamos indicadores clave para evaluar cambios asociados al gobierno corporativo, sin inferir causalidad directa. Desde 2017 hasta 2022, indicadores como ROE y ROA mostraron estabilidad relativa, pero no alcanzaron la tasa de oportunidad del Estado. En GECELCA, el costo de capital disminuyó gracias a cambios en su estructura de capital; en cambio, en URRÁ, este indicador aumentó. Respecto a las críticas sobre la MVA y manipulación financiera, nuestro análisis no encontró evidencia de tales prácticas, aunque sí detectamos que ambas empresas recurren a la tercerización laboral, una estrategia común de “reducir y redistribuir”. En conclusión, el análisis financiero muestra que ni URRÁ ni GECELCA están creando valor económico-financiero para el accionista estatal.

Con todo, un enfoque clave de nuestra investigación fue evaluar la capacidad del Estado accionista para generar valor público, considerando lo que el público realmente valora. Observamos que los actores involucrados en el gobierno corporativo a menudo muestran una visión limitada respecto a la creación de valor público. A pesar de que los informes de sostenibilidad y gobierno corporativo son considerados fundamentales para la rendición de cuentas y transparencia desde una óptica corporativa, las comunidades y trabajadores ofrecen críticas significativas. Resaltan la complicidad del Estado en eventos violentos, la insuficiente regulación, tercerización laboral y varios impactos negativos. Esta diversidad de perspectivas subraya la complejidad de gestionar para el valor público en las EPE y la importancia de enfrentar los retos señalados por las comunidades afectadas.

En el primer determinante, la rendición de cuentas, URRÁ implementa acciones para involucrar a la comunidad, pero aún requiere mayor participación ciudadana en decisiones importantes. A pesar de que la junta y la presidencia enfatizan su importancia, las comunidades expresan insatisfacción y desconfianza hacia estas acciones. En GECELCA, se reconocen iniciativas comunitarias, pero se critica su enfoque paternalista y la limitada participación ciudadana. Las acciones de la empresa son vistas como insuficientes por la comunidad de Torno Rojo, quienes señalan la falta de reuniones significativas y de cumplimiento de compromisos, generando percepciones de opacidad y desconfianza hacia GECELCA. En el ámbito laboral también hay preocupación por los tratos diferenciales a empleados de planta y contratistas, así como de acceso a la información.

El determinante de la transparencia muestra que URRÁ proporciona informes detallados de sus proyectos y actividades, sugiriendo transparencia en sus operaciones y compromisos. No obstante, hay una falta de claridad en la comprensión de los mandatos, especialmente en términos de impactos sociales y ambientales. Aunque la junta directiva de URRÁ enfatiza la transparencia, esta se centra en los informes de gestión. Las percepciones de la comunidad indican desconfianza hacia la EPE, pidiendo mayor participación y cuestionando la legitimidad de algunas prácticas. En cuanto a GECELCA, la empresa comunica sus mandatos ambientales, sociales y éticos, demostrando transparencia en áreas como la licencia ambiental y las políticas para proveedores. A pesar de sus esfuerzos en educación y desarrollo social, la comunidad de Torno Rojo resalta la falta de diálogo, el incumplimiento de compromisos y problemas ambientales y de salud no atendidos adecuadamente. Existe una percepción de desconexión entre lo que GECELCA comunica y las necesidades reales de la comunidad.

En cuanto a la calidad de las relaciones laborales, URRÁ presenta limitaciones en la participación de los trabajadores en la formulación de políticas de servicio y en la transparencia sobre salarios y beneficios. Aunque se compromete con la igualdad de género y la diversidad, persiste la falta de información detallada en estos aspectos. También, urge la creación de mecanismos para abordar problemas salariales y de beneficios, la tercerización y la limitada participación en decisiones clave. A la vez, destaca la deficiencia en comunicación interna y oportunidades de crecimiento profesional, así como la falta de equidad en la contratación, con una tendencia a contratar personal externo pese a la demanda local. Los líderes sociales señalan descontento por la escasez de empleo directo y capacitación para la comunidad local, lo que genera desconfianza hacia la empresa y una lucha constante por participar en el ámbito laboral.

Por su parte, GECELCA muestra mayor participación de los trabajadores, con programas y mecanismos para mejorar su participación y bienestar, siendo reconocida como un excelente lugar para trabajar. Sin embargo, enfrenta problemas similares a URRÁ en cuanto a compromisos laborales no cumplidos, condiciones de trabajo y problemas de pago, lo que refleja tensiones laborales. Ambas empresas son criticadas por sus prácticas de contratación en operaciones, lo que crea diferencias entre los trabajadores y limita la equidad laboral. En particular, hay insatisfacción con la brecha salarial entre empleados y contratistas, sugiriendo motivaciones particulares detrás de la preferencia por contratistas, así como un uso elevado de esta figura y limitadas oportunidades de desarrollo profesional, dejando la capacitación y el progreso a cargo del trabajador.

Capítulo 4. Del Estado empresario al Estado accionista: comentarios sobre la implementación de la PP y la GVP

En los capítulos anteriores, hemos trazado dos senderos teóricos para entender la PP y sus objetivos, explorando su conexión con la lógica moderna y axiológica del devenir estatal y de la administración pública. Simultáneamente, hemos emprendido un análisis para comprender los avances políticos y prácticos de la gestión pública en el país, con el fin de contextualizar el proceso de corporatización de las EPE colombianas. En el tercer capítulo, hemos vinculado los aspectos teóricos de la MVA y la GVP con la implementación de la PP, destacando algunas desconexiones del papel propietario del Estado con los valores públicos, al buscar principalmente el valor económico.

El propósito de este último apartado consiste en examinar ciertos descubrimientos expuestos en el tercer capítulo y, de manera más amplia, *analizar las implicaciones, posibilidades y alternativas de la PP y la gestión del valor público para el sector eléctrico colombiano público*. Nuestra intención es finalizar con observaciones sobre la ejecución de la PP y la corporatización en Colombia, que ha transformado la función empresarial del Estado en una más pasiva de mero accionista, ofreciendo recomendaciones dirigidas a la DGPE y las EPE objeto de estudio. Estas sugerencias tienen como objetivo promover un papel propietario del Estado genuinamente participativo, tanto para este como para los ciudadanos y sus comunidades, reafirmando así el rol público en el ámbito de la actividad estatal.

4.1. Avances de la corporatización y la PP

Nuestra investigación partió de una preocupación por las transformaciones desde la NGP en el sector público. Esta reestructuración resultó en una disminución del papel empresarial del Estado, relegándolo a una función de regulación de las actividades económicas y acelerando los procesos de privatización. En años recientes, hemos observado una tendencia hacia el retorno y la renacionalización de la propiedad de empresas de servicios públicos. Sin embargo, esta tendencia ha estado acompañada de una reconfiguración en las operaciones de las entidades con el propósito de colocarlas en un entorno competitivo, fenómeno que identificamos como corporatización (Teo, 2000).

En nuestro estudio, usamos la corporatización como un cuadro contextual para evaluar diversas prácticas de la DGPE, así como de URRÁ y GECELCA. Nuestra metodología y reflexión concurrente nos permite reconocer que la corporatización es un marco institucional flexible, cuya efectividad varía según los principios que se apliquen. Por lo tanto, es relevante discutir algunos aspectos del modelo de gestión pública promovido por la DGPE para las EPE.

Según McDonald (2015b), en teoría, la corporatización responde a amplios mandatos de servicio público, lo que la ha hecho una alternativa atractiva respecto a la privatización. Este modelo ofrece una amplia gama de enfoques de gestión que están diseñados para atender las necesidades y demandas del servicio público en diferentes áreas. De este modo, la corporatización como modelo de propiedad estatal puede llegar a enfocarse en brindar servicios que beneficien a la sociedad en su conjunto, en contraposición a la búsqueda exclusiva de lucro como lo harían las empresas privadas. Para su logro, la DGPE será central.

En nuestro análisis, observamos que las directrices establecidas por la DGPE tienen un enfoque principalmente financiero, priorizando la obtención de ganancias sobre los objetivos de política pública. Esto se refleja en un empeño por generar utilidades y dividendos para el Estado. El tercer capítulo de

esta tesis evidencia una transición en los principios que han guiado las acciones de la DGPE, destacando una clara orientación hacia la MVA. Sin embargo, recientemente se han comenzado a implementar directrices que van más allá de la eficiencia financiera y operativa, incluyendo el respaldo a prácticas de rendición de cuentas y transparencia. A pesar de estos avances, aún queda un largo camino por recorrer para lograr una verdadera atención y promoción de aspectos relacionados con el valor público que sean coherentes con las preferencias y necesidades de la ciudadanía.

También resaltamos ciertos aspectos específicos de esta nueva forma de gestión pública en las EPE. Esta modalidad puede proteger el servicio de generación eléctrica de políticas de corto plazo al establecer un cuerpo técnico que, en cierta medida, opera independientemente de las influencias políticas. Este objetivo ha sido una prioridad para la DGPE, que ha facilitado, por ejemplo, la selección del presidente de URRÁ, cuyo perfil técnico demuestra un compromiso con los objetivos públicos al reconocer los impactos negativos de la represa al tiempo de desplegar aspectos de innovación dentro de los límites mercantiles y financieros de la DGPE. Sin embargo, todavía existen influencias de las dinámicas políticas nacionales, aunque ya no tanto a nivel regional. Esto se evidencia en la presencia de deficiencias técnicas en las juntas directivas y perfiles presidenciales, que muestran una falta de comprensión sobre lo público y sus comunidades, como se observa en el caso de GECELCA.

Los esfuerzos de la DGPE por promover la transparencia financiera y gerencial son destacables, donde han implementado importantes mecanismos técnicos para monitorear las finanzas y operaciones de las EPE. Sin embargo, sería beneficioso ampliar la comprensión y la naturaleza de estos seguimientos para fortalecer aspectos democráticos en la toma de decisiones del sector eléctrico. Esto incluiría aspectos como la asignación de recursos públicos, la fijación de precios, la distribución de subsidios y otros factores que contribuyan a mejorar la equidad y accesibilidad de los servicios eléctricos para las comunidades de Tierralta y Puerto Libertador.

Ahora bien, persiste una tensión significativa que debe ser abordada para promover una gestión pública más inclusiva y participativa en el acceso al servicio eléctrico desde la corporatización. Esta tensión radica en la ambigüedad generada en torno a la noción de “lo público” en el contexto de las EPE URRÁ y GECELCA. En estos casos, la distinción entre lo público y lo privado se diluye, dificultando la crítica o la defensa del modelo de corporatización frente a la privatización. Se observa que estas empresas, aunque de naturaleza pública y con un propósito de servicio público, están influenciadas para operar de manera más privada, centradas en ganancias y rentabilidad. Como resultado, las comunidades pierden la percepción de lo que significa lo público y llegan a preferir la privatización, argumentando que el Estado sería más eficiente como regulador que como empresario o accionista.

Por tanto, surge la interrogante sobre qué aspectos de las formas de gestión pública de las EPE promovidas por la DGPE, y por ende de la corporatización, deben ser defendidos y cuáles deben ser transformados. Esta será una cuestión en la que nos enfocaremos a continuación.

4.2. Posibilidades y alternativas desde la gestión del valor público para la PP

En el pasado, la falta de autoridad demostrada por el Estado colombiano en el sector eléctrico llevó a una reducción de su capacidad de intervención productiva (Cuervo-González, 1992; Fainboim & Rodríguez-Restrepo, 2000; Millán, 2006). Con la corporatización en el mercado eléctrico, el Estado asume un rol de accionista, expandiendo los marcos institucionales para el crecimiento económico de las EPE de una manera inalcanzable solo con la privatización, aunque manteniendo abierta esta opción, como sugieren Teo (2000) y Aivazian et al. (2005).

Este cambio de roles lo situamos desde el montaje de las *políticas de propiedad* como herramientas para definir mandatos claros para las EPE (Mayer & Rajavuori, 2017; Rajavuori, 2018). En este contexto, la PP se basa en el ejercicio efectivo de los derechos de propiedad del Estado sobre sus EPE, asumiendo

el papel de un agente racional que sabe gestionar sus propiedades de manera óptima. Según la teoría de los derechos de propiedad de Alchian y Demsetz (1973), se considera que solo el propietario tiene incentivos significativos para usar su propiedad de la forma más eficiente. En esta línea, el Estado es visto como un agente racional en el sentido paretiano, que actúa buscando maximizar su propio beneficio siguiendo criterios como eficiencia económica, y retorno y sostenibilidad financiera. Esto implica que no se conforma simplemente con la mejor alternativa disponible, sino que busca activamente una gestión óptima de sus propiedades.

Este tema abre un amplio espectro de debates sobre la evolución del Estado, desde sus orígenes como entidad recaudadora de rentas hasta su rol moderno de protector de derechos y promotor de la participación ciudadana en el marco de una burocracia weberiana. En lugar de profundizar en estos aspectos, enfocamos nuestra crítica ontológica en la PP, cuestionando su reducción de los objetivos del Estado en las empresas a la mera generación de valor económico. Esta crítica subraya la omisión de la naturaleza axiológica y técnica del Estado, ignorando que, en lo público, la propiedad o lo comunal, debe trascender del simple uso y disfrute hacia una gestión más integral y significativa (Hoggett, 2005; Haque, 1999; Moore, 1995).

Esta cuestión, más allá de ser una concreción del posicionamiento analítico del investigador, es la concreción del modelo analítico de la teoría de la agencia para la movilización del Estado accionista. En esencia, se reconoce que el Estado tendrá casi siempre problemas de agencia debido a la multiagencia en la relación propietaria: i) cumplir a la ciudadanía ante su propiedad indirecta, siendo el Estado el propietario delegado; ii) la clásica relación de agencia del propietario con el administrador; y iii) el entorno o mercado político en el que se moviliza la gestión pública, según nuestro marco de valor público (Boardman & Vining, 1989; Lazzarini & Musacchio, 2018; Megginson & Netter, 2001; Musacchio et al., 2015; Shirley & Walsh, 2001). Estas cuestiones, en última instancia, impactan e inciden en los procesos de control de las EPE.

A nuestro parecer, la solución propuesta a los problemas diagnosticados en la PP no es la adecuada para el Estado de derecho, de ahí la nominación al Estado accionista. Por ello, la movilización constante del discurso en el gobierno corporativo es separar papeles y poner líneas rojas sobre el asunto. Ante tal multitud de actores e incluso ante la naturaleza cambiante, divergente y conflictiva de los propietarios primigenios de las EPE (Meynhardt, 2009; Prebble, 2016), la generalidad que hemos respaldado para el papel del Estado como accionista en esta tesis es que maximizar el valor económico no es una síntesis adecuada para la gestión pública. De ahí el llamado al conocimiento y abordaje de lo que valora el público (Jørgensen & Bozeman, 2007).

Esto coincide con la tendencia de adoptar prácticas extranjeras, lo que nos lleva a abogar por el desarrollo y la adopción de enfoques autóctonos, construyendo nuestras metodologías o, al menos, adaptando otras a nuestra realidad. Esta premisa adquiere relevancia al considerar el origen de las modificaciones en el gobierno corporativo del país, desencadenadas por su inclusión en la lista de países de la OCDE. Sin embargo, esto no implica cuestionar las valiosas iniciativas provenientes de *think tanks* u organizaciones similares. Como mencionamos en el capítulo 3, surge la preocupación cuando se adoptan prácticas simplemente siguiendo la corriente, como es el caso del enfoque de la MVA (Stout, 2012). Este punto se ilustra especialmente en los comentarios de los directores de la DGPE, quienes resaltan que los temas ASG, en su jerga, están siendo implementados en la Dirección debido a la nueva edición de las Directrices de la OCDE para las EPE, que incorporan varios aspectos de *sostenibilidad*.

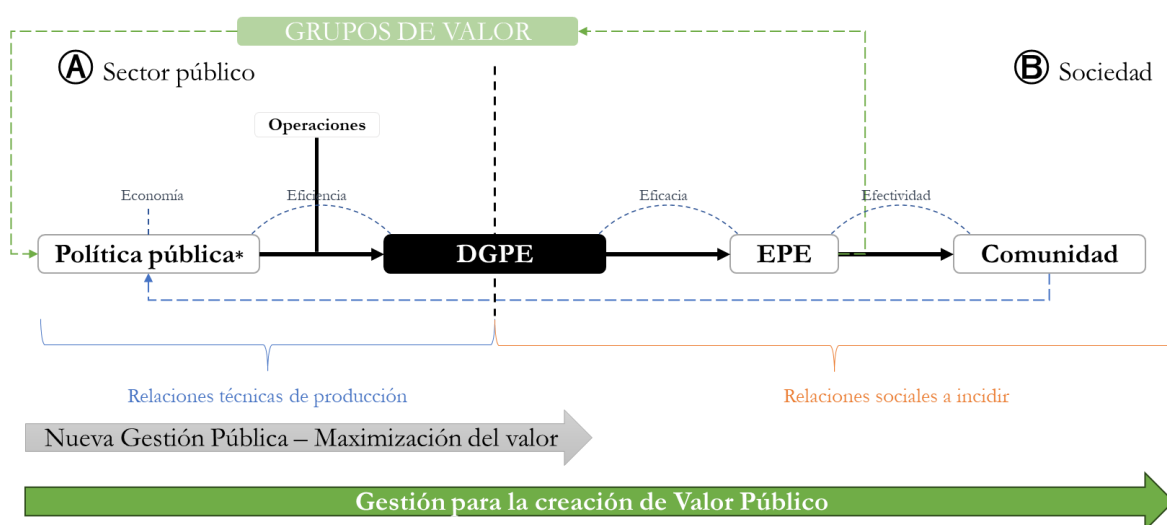
Colombia arrastra un historial extenso de prácticas ilegales, anómicas y violaciones de derechos humanos, así como impactos ambientales negativos, entre otros problemas (resaltando a URRÁ y GECELCA, véase CNMH, 2015; Rodríguez-Garavito & Ordúz-Salinas, 2012; Villegas-Rodríguez, 2017; García, 2016). Por lo tanto, resulta simplista dirigir los esfuerzos de gobierno únicamente hacia la implementación de “buenas prácticas” con el fin de mejorar la reputación y rentabilidad de las EPE (Rajavuori, 2018).

En particular, referimos a la pertinencia de enfocar los esfuerzos en la reputación de URRÁ, considerando su marcada huella socioambiental que ha eclipsado su función pública, especialmente cuando, solo desde 2017, comienza a estabilizar sus rendimientos y se aproxima a generar dividendos para la nación. De manera similar, en el caso de GECELCA, cuya proximidad al perjudicial Cerro Matoso contrasta con el limitado impacto social de sus acciones en Torno Rojo, se cuestiona la efectividad y relevancia de su rol como entidad pública. Estos ejemplos destacan la necesidad de reevaluar el enfoque y las prioridades en la gestión de las EPE.

Nuestras empresas estatales presentan numerosas lecciones que aprender, reconocer, implementar y desafíos por enfrentar. La notable desconexión entre las EPE y la DGPE en cuanto a la gestión del valor público es evidente. Como se muestra en la Figura 4-1, existe una falta de sinergia entre los elementos del valor público y los grupos de valor de la política pública de participaciones estatales. Esta figura ilustra cómo la ejecución de la política se centra en aspectos económicos, eficiencia y eficacia de las EPE, descuidando los impactos de sus decisiones y directrices en la gestión empresarial y, consecuentemente, en las comunidades afectadas.

Por ejemplo, se observa en la gráfica, y se mencionó anteriormente, que no existe una relación directa entre la comunidad y la unidad propietaria; más bien, las interacciones deben llevarse a cabo directamente con la cabeza de sector o de gobierno para que eventualmente se consideren acciones específicas para la comunidad. Esto evidencia una separación entre la gestión de la DGPE, sus directrices y los impactos en las comunidades.

Figura 4-1: Cadena de Valor Público ajustada a la DGPE



Fuente: *Elaboración propia*

* Refiere a la acción y dirección que toma el gobierno para abordar cuestiones específicas, en este caso relacionadas con las EPE

En el contexto del valor público, la PP y la DGPE deberían buscar avanzar hacia la efectividad de sus directrices, lo que implica demostrar algún tipo de impacto tangible que las empresas estatales tengan en la economía y la sociedad. La evaluación debería enfocarse en determinar si estas entidades están generando empleo, impulsando el desarrollo económico y mejorando la calidad de vida de la población. Por lo tanto, resulta plausible concluir que la PP, desde su concepción y formulación, hasta la DGPE, como referente de política pública y generación de directrices, no logran llegar al ámbito de la población y sus valores.

Ahora bien, durante la investigación, al revisar los testimonios de actores clave sobre el alcance de sus directrices, era común escuchar que la DGPE no buscaba “coadministrar” sus EPE, sino más bien generar directrices que las juntas directivas ejecutaran. Esta distinción será considerada al formular

posibilidades, alternativas o recomendaciones tanto para la DGPE como para URRÁ y GECELCA, expresándolo en sus propios términos.

4.2.1. Para la Dirección General de Participaciones Estatales

Reconociendo la complejidad inherente de los derechos humanos en las áreas de impacto de URRÁ y GECELCA, la DGPE, en representación del Estado, debería establecer explícitamente las expectativas de respeto a los derechos humanos por parte de estas empresas. En el Principio Rector No. 4 para las empresas de la Organización de las Naciones Unidas - ONU, se establece que los Estados deben implementar medidas adicionales de protección contra las violaciones de derechos humanos cometidas por empresas de su propiedad o bajo su control. En esencia, se requerirá desde el Estado, y desde la DGPE, la “debida diligencia” en materia de derechos humanos (ONU, 2011, p. 8)

Asimismo, para la ONU, los Estados son los principales responsables de cumplir con las normas internacionales de derechos humanos. Cuando una empresa está vinculada al Estado, su violación de derechos humanos implica una violación de las obligaciones internacionales del propio Estado. En su concepción, cuanto más cercana o dependiente de entidades públicas sea la EPE, mayor es la justificación para que el Estado garantice el respeto de los derechos humanos. Es decir, que cuando los Estados controlan empresas, tienen más recursos para hacer cumplir políticas y leyes relacionadas con los derechos humanos, y cuentan con mecanismos de supervisión efectivos.

La DGPE, al ser la unidad centralizadora de los aspectos de política pública y de direccionamiento de las EPE, tiene algunos de estos elementos incluidos en su Decálogo de Buenas Prácticas en Gobierno Corporativo, el Decreto 1510 de 2021 y el Código de Propiedad del MHCP; allí establece que los miembros de junta, o Gestores de Propiedad, deben promover buenas prácticas sociales, incluyendo aspectos relacionados con los derechos humanos, ambientales y laborales, en las empresas receptoras. Sin embargo, esta exigencia debe dirigirse directamente a las EPE, y debe incluir la implementación de mecanismos de reporte y seguimiento, contruidos de manera contextual y específica, para evaluar los progresos en el cumplimiento de esas prácticas.

En el caso de las EPE que hemos estudiado, organizaciones de la sociedad civil, comunidades afectadas, movimientos sociales y académicos han documentado serias violaciones a los derechos humanos y al medio ambiente en las áreas de operación de estas empresas (OCA, 2022; CNMH, 2015; Rodríguez-Garavito & Ordúz-Salinas, 2012; Villegas-Rodríguez, 2017; García, 2016). Se han reportado casos de persecución a líderes comunitarios, impactos ambientales en tierras indígenas, etnocidios, contaminación, obstaculización de derechos, insuficientes planes de reasentamiento o compensación por desplazamientos y más. La documentación de estos abusos es crucial para las luchas civiles y no debería depender solo de entidades externas, ya que hacerlo puede comprometer los valores públicos.

La inclusión de problemáticas ambientales, sociales y de derechos humanos en las prescripciones de las EPE exige mecanismos eficaces para evaluar a los miembros de la junta y Gestores de Propiedad, verificando su compromiso con estas cuestiones. Es crucial que la evaluación anual de la junta, documentada en los Reportes Anuales de la DGPE, se amplíe más allá del monitoreo de riesgos, estrategia, negocios, composición y diversidad, y gestión de procesos. Debe incluir aspectos relativos a la reparación, la participación de grupos de interés no convencionales y otros elementos vinculados al valor público. Ajustar estas evaluaciones permitirá a la DGPE obtener conocimientos más profundos para mejorar y expandir sus directrices, asegurando una gestión más responsable y alineada con los valores públicos.

La recomendación también se extiende a incluir detalles sobre el desempeño social y ambiental de cada EPE en los Reportes Anuales de la DGPE, con especial atención a empresas con impactos significativos, como URRÁ y GECELCA. Este enfoque, acorde con la planificación general como el PND y específica como el Plan de Acción de Derechos Humanos y Empresas, enriquecería los reportes más allá de las menciones retóricas habituales. Se sugiere que los informes de sostenibilidad, gobierno

corporativo y responsabilidad social de las EPE también reflejen un equilibrio informativo entre los impactos negativos y positivos, siguiendo los principios de la metodología GRI (2023). De este modo, si la DGPE impulsa la aplicación de esta metodología, debería ser consecuente en mantener dicho equilibrio en colaboración con las EPE.

Estas recomendaciones también buscan ajustes en otras responsabilidades de la DGPE, específicamente en el ámbito del gobierno corporativo. Se propone mejorar la formación e inducción de los nuevos miembros de la junta, actualmente centrada en aspectos financieros y con poca profundidad, desconectados de otros aspectos integrales de la actividad de las EPE. Además, se sugiere revisar y mejorar el diseño y la formulación de orientaciones para la creación de instrumentos que permitan a las EPE generar información específica sobre impactos sociales y ambientales. Esto incluiría la implementación de mecanismos de medición y reporte para instrumentos ya construidos, como el Código de Propiedad, el Decálogo de Prácticas, los Códigos de Ética, y otros.

Otro aspecto por considerar en relación con la DGPE es la búsqueda de sinergias entre las EPE y los ministerios. Las entrevistas indican que, aunque EPE como URRÁ y GECELCA están bajo la titularidad del Ministerio de Minas y Energía por el sector en el que operan, sus directrices se alinean principalmente con los intereses del MHCP. Surge una dicotomía donde el Ministerio de Minas establece la estrategia sectorial, pero los objetivos del MHCP pueden divergir. Esta descoordinación podría resultar en la pérdida de sinergias potenciales, lo que subraya la necesidad de mejorar el diálogo y la colaboración interministerial para optimizar la gestión de las EPE.

Un ejemplo palpable de esta problemática se evidencia en el Decreto 1510 de 2021, que requiere la implementación de un Código de Propiedad para cada entidad que tenga propiedad patrimonial en alguna empresa. Este decreto refleja una falla en la centralización de la propiedad, un objetivo para el cual se creó la DGPE, pero que no se concretó. La consolidación de la propiedad estatal en una única entidad/dirección sería más efectiva para evitar la dispersión tanto de la propiedad como de las normativas. Es significativo notar, en el contexto, que el Decreto 1510 de 2021 se aplica únicamente a entidades del orden nacional y tiene un carácter referencial para las entidades descentralizadas.

Asimismo, un punto clave a considerar es la generación de valor económico, un objetivo esencial y declarado en la implementación de la PP y las directrices de la DGPE. A pesar de su importancia, se observa una falta de mecanismos concretos para abordar y medir realmente la creación de este valor. La definición de creación de valor en el Decreto 1510 se enfoca únicamente en las utilidades contables, lo que resulta una visión muy restringida. Este enfoque se contrapone, por ejemplo, con el reconocimiento al presidente de URRÁ como la “joya de la corona” de las generadoras por su generación de utilidades, a pesar de que el Estado no reciba dividendos. Por tanto, es esencial desarrollar mecanismos y criterios específicos que permitan medir de manera efectiva la creación y distribución del valor, para asegurar que efectivamente se esté generando y compartiendo, o si está siendo capturado por otros grupos de interés.

En el contexto de la autonomía de las EPE, un aspecto crucial a abordar es la transparencia en las políticas de propiedad. Conforme a los documentos CONPES, estas políticas suponen una negociación entre el gobierno y las EPE respecto a los objetivos para un determinado periodo. A esto, proponemos añadir otros elementos esenciales como la medición de la contribución de las EPE a los objetivos axiológicos y técnicos del Estado. Es vital que esta información sea accesible al público, para que se puedan comparar las expectativas e intereses del Estado como propietario con la capacidad real de las EPE de cumplir con estos objetivos. Esto fomentará una mayor claridad y rendición de cuentas en la gestión de las EPE.

4.2.2. Para URRÁ y GECELCA

Bajo la recomendación de que la DGPE exprese explícitamente que las EPE se comprometen con el respeto a los derechos humanos, URRÁ y GECELCA deben orientar sus actividades hacia la transparencia de procesos y acciones en concordancia con este principio. En otras palabras, deben participar

activamente en el cumplimiento y rendición de cuentas en materia de derechos humanos. Como se mencionó antes, en el país tenemos una larga fila de documentos que proponen mecanismos para esto; o bien, muy a nuestra idiosincrasia, podrían adoptar mecanismos como la debida diligencia en derechos humanos, conforme a las directrices de la OCDE (2021) u otros enfoques que los internalicen en las prácticas de las EPE y del Estado accionista, como propone Mikko Rajavuori (2018) y Larry Backer (2017, 2019). En esencia, se hace un llamado a que inicien la construcción de procesos rigurosos contextualizados a sus realidades o, al menos, a que adopten y adapten prácticas generalmente aceptadas a nivel global en temas de derechos humanos.

El objetivo es identificar, prevenir, mitigar, transparentar y mejorar la rendición de cuentas respecto a los impactos a las comunidades indígenas y campesinas en materia de derechos en sus áreas de influencia. Esto es fundamental porque, según los hallazgos en términos de valor público, la rendición de cuentas de ambas EPE presenta fallas estructurales en cuanto a la información proporcionada, las explicaciones brindadas y las justificaciones de estos asuntos.

En particular, un referente que nos ayudó a concluir esto fue la equidad en la rendición de cuentas. A saber, implicaba garantizar un proceso justo y balanceado en el cual la entidad que rinde cuentas y la audiencia receptora participan de manera equitativa y tienen igualdad de oportunidades para expresar, cuestionar y comprender la información presentada. Este es un tema álgido en el que se necesita mejorar los aspectos de transparencia e inclusividad desde la EPE que rinde cuentas, y procurar el acceso a la información y la participación en los procesos de rendición de cuentas. En últimas, es uno que fomenta un ambiente en el cual la rendición de cuentas se ve como un proceso justo y equitativo, promoviendo la responsabilidad y la transparencia.

Así, es apenas esperable que las EPE que hayan provocado o hayan contribuido a provocar consecuencias negativas deban reportarlas y contribuir a su reparación por medios legítimos. Generalmente, empresas como URRÁ y GECELCA suelen tener mecanismos de atención, líneas éticas, o directamente oficinas para atención de asuntos indígenas, pero no existen marcos regulatorios que obliguen a disponer de estos elementos de atención. A lo sumo, recién en el Decálogo de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo mencionan unos mínimos de ética en los mecanismos de denuncia de las EPE, pero apenas tiene bases para la buena gobernanza, pero no para la reparación de los abusos.

De esta manera, sugerimos que URRÁ y GECELCA adopten una visión integral que considere los impactos reales y potenciales de sus propias actividades, así como aquellos directamente relacionados con sus operaciones y servicios eléctricos, no limitándose únicamente a temas de buena gobernanza. Este enfoque implica llevar a cabo evaluaciones exhaustivas que abarquen todas las fases de sus proyectos y operaciones, desde la planificación hasta la implementación y el monitoreo continuo.

Asimismo, se propone la integración de consultas significativas con las comunidades afectadas, incluyendo a los pueblos indígenas, para comprender sus preocupaciones y perspectivas. La obtención de su consentimiento libre, previo e informado se presenta como una práctica esencial para una gestión más efectiva de los riesgos y la identificación de oportunidades para la mejora continua. Además, se destaca la importancia de realizar estas evaluaciones de manera transparente y compartir los resultados de manera pública, contribuyendo así a fortalecer la confianza y la rendición de cuentas.

En última instancia, estos aspectos respaldarán uno de los elementos cruciales en los que las EPE, la DGPE, la PP y hasta las Directrices de la OCDE depositan gran énfasis y apuestan: su reputación.

4.3. Conclusión

Según lo discutido, la corporatización es un marco institucional flexible que puede adoptar una naturaleza privatizadora, mercantilista y rentista, o bien, una progresiva y participativa, dependiendo de los principios particulares que guíen las acciones de las EPE. Por lo tanto, los modelos de corporatización pueden variar considerablemente según las preferencias y decisiones adoptadas. En este contexto, el

papel de la DGPE como entidad centralizadora es crucial para alcanzar un tipo u otro. Por ende, proponemos que el Estado accionista, además de ser activo e informado, no solo se limite a considerar aspectos relacionados con el gobierno corporativo, sino que también incluya dimensiones axiológicas y otras como lo socioambiental, las culturas locales, las instituciones y las capacidades regionales.

En este sentido, consideramos necesario avanzar hacia una lógica que trascienda la maximización del valor para el accionista estatal, y en su lugar, adopte una gestión orientada al valor público. Esto implica perseguir metas universales, como los principios normativos presentados en el apartado metodológico de esta investigación, que pueden servir como guía: rendición de cuentas, transparencia, relaciones laborales, sin renunciar por supuesto a expectativas de desempeño estándar. Incluso, desde lo público se puede ampliar a criterios como equidad de género, participación de grupos marginados, dignidad, integración social y garantía de derechos.

Esta dinámica también responde a la necesidad de desarrollar indicadores alternativos de desempeño, los cuales permitirán radicalizar la evaluación comparativa y recopilar información de mayor calidad y accesibilidad sobre una serie de criterios orientados a la equidad. Estos criterios incluyen cortes de servicios, lesiones entre los trabajadores, análisis demográficos de consultas comunitarias, porcentaje de ingresos que los hogares destinan al servicio, entre otros. Mejorar y ampliar las estadísticas de este tipo ayudará a cuestionar los modelos estrechos de corporatización, al tiempo que reconoce que el desempeño financiero puede (y debe) formar parte de cualquier método de evaluación progresista (McDonald, 2015c, p. 284).

La tarea será titánica para la DGPE, pero devolverá al ámbito estatal el estatus de lo público, al menos en el sector eléctrico (Chávez, 2018). Implica un cambio de paradigma en el cual las entidades estatales deben ser vistas como instrumentos para promover el bienestar social y el desarrollo sostenible, en lugar de simplemente buscar generar ganancias financieras. Específicamente en el sector eléctrico, es crucial defender la idea de que el acceso a la energía eléctrica no debería ser simplemente un servicio comercializable, sino un derecho fundamental. Dada la importancia crucial que la electricidad tiene en la vida moderna, desde la producción hasta la movilidad social y el bienestar ambiental, garantizar un acceso equitativo y asequible a la energía eléctrica se vuelve esencial para asegurar el ejercicio de otros derechos fundamentales, como el acceso a la educación, la salud y un nivel de vida digno.

Esta reflexión nos insta a reconsiderar el propósito y la función de las EPE en la sociedad colombiana, y a examinar cómo nuestra entidad centralizadora de la propiedad puede orientar estas EPE para que contribuyan de manera más significativa al bienestar colectivo y al desarrollo sostenible, trascendiendo sus objetivos financieros inmediatos. Es un llamado a adoptar una visión más integral y orientada al bien común en la gestión de las empresas estatales, reconociendo su potencial para promover el valor público y mejorar la calidad de vida de todos los ciudadanos.

Para lograrlo, es necesario entablar un diálogo crucial sobre las prácticas y discursos educativos en materia de servicios públicos. Esto incluye abordar la educación sobre la corporatización y las formas de liberalismo avanzado promovidas por organismos multilaterales y supranacionales como la OCDE y el Banco Mundial (Magdahl, 2012). Debemos contextualizar las dinámicas de gestión pública de las EPE que requerimos, las cuales son influenciadas y ejercidas con autoridad intelectual por estas organizaciones. Esto implica la capacidad de cuestionar y contrarrestar su retórica para construir una visión propia. Es decir, si bien los esfuerzos y voluntades políticas y técnicas de la administración pública deben ser considerables, es importante reconocer que desmantelar 45 años de discursos de la Nueva Gestión Pública no ocurrirá de la noche a la mañana.

Conclusiones generales

En el contexto económico global actual, donde la propiedad estatal ha adquirido una importancia estratégica significativa, los principios y prácticas de gobierno corporativo se vuelven cruciales, al igual que las relaciones de gobierno entre las EPE y el Estado propietario, que en nuestro caso se configura desde la PP. La PP ejerce una influencia significativa en las estrategias de gobierno corporativo, así como en la organización y comunicación del Estado como accionista, convirtiéndose en un mecanismo esencial de gobernanza a nivel nacional. Esta política se enmarca en una lógica de gobierno compleja que forma parte de las nuevas dinámicas de corporatización, evolucionando junto con la NGP y planteando desafíos a la capacidad institucional y financiera del Estado.

En este contexto, la pregunta principal abordada en esta investigación fue: *¿Cuál es el estado de implementación de la política pública de participaciones estatales desde el enfoque de maximización del valor en las EPE del sector eléctrico colombiano en el periodo 2010-2020?* El objetivo central fue evaluar el estado de implementación de la política pública de participaciones estatales desde el enfoque de maximización del valor en las EPE del sector eléctrico colombiano durante el periodo mencionado. Para lograr esto, establecimos cuatro objetivos específicos: uno teórico, uno contextual y uno metodológico, y concluimos con un objetivo de reflexión.

Desde el primer objetivo específico, hemos sistematizado los principales elementos teóricos y conceptuales de la gestión centrada en la MVA y de la GVP, los cuales han servido como lentes a través de los cuales hemos evaluado la implementación y ejecución de la PP. En este capítulo, se ha demostrado que la PP presenta un sesgo explícito hacia la maximización del valor económico-financiero, con base en la teoría de la agencia y la NGP, priorizando en gran medida la rentabilidad del “portafolio” estatal. Además, al buscar la contrastación con la GVP, hemos estructurado un relato teórico que nos ha permitido entender cómo la implementación del gobierno corporativo en la gestión pública es un instrumento que colabora y facilita el establecimiento de dinámicas mercantiles en los servicios públicos. Con este relato formulamos una crítica puntual y una exhortación sobre la existencia de otras formas de gestión pública, como la GVP.

En esencia, el marco de la MVA ofrece una síntesis de los objetivos de la PP, que busca resolver supuestas deficiencias inherentes a la propiedad estatal, como la ineficiencia y los conflictos de agencia, mediante la separación de la función reguladora del Estado de su función como accionista. Este enfoque favorece la orientación comercial de las EPE, enmarcando su gestión en prácticas contractuales específicas y en un ejercicio transparente de los derechos de propiedad. En contraste, el enfoque de la GVP reclama un papel más activo por parte del gestor público con los interesados e implicados. La creación de valor público se logra a través de la capacidad y dinámica activa de participación entre el sector público y privado. La gestión es participativa y orientada a un propósito público, y su identificación es posible gracias a la satisfacción de una serie de valores públicos que surgen de la colaboración con los ciudadanos y los políticos elegidos.

En el desarrollo del segundo objetivo específico, caracterizamos críticamente al sector eléctrico colombiano público en el contexto de las reformas a la gestión pública. En este análisis, hemos desarrollado un relato que, hasta el momento, no era evidente en la bibliografía especializada colombiana: la discusión sobre la crisis del sector eléctrico en paralelo a las transformaciones estatales desde la NGP. Basándonos en el marco teórico establecido en el objetivo anterior, identificamos cómo los cambios en la gestión pública en general impactan directamente en el modelo de gestión pública de las EPE eléctricas en particular.

Durante el análisis histórico que llevamos a cabo, identificamos cómo las reformas políticas y administrativas implementadas desde la década de 1980 sentaron las bases para abordar la crisis en el

sector eléctrico. En este contexto, resaltamos cómo estas reformas se enfocaron en promover la competencia, privatizar ciertas funciones estatales y reducir la intervención del Estado en la economía. Así, subrayamos el impacto de las reformas en la atracción de inversión extranjera directa, el crecimiento económico y la expansión de la capacidad de generación eléctrica en el país, lo que también significó la concentración en la oferta y la calidad del servicio eléctrico, especialmente en áreas urbanas y rurales.

Además, exploramos cómo la adopción de principios de gobierno corporativo en el sector eléctrico colombiano, alineados con estándares internacionales como los de la OCDE y el Banco Mundial, ha contribuido a la transformación hacia un modelo de gestión más similar al del sector privado, que denotamos corporatización. Este enfoque en la maximización del valor económico-financiero y la resolución de problemas de agencia asociados al sector público resalta la evolución hacia una forma de gestión corporativa en el sector eléctrico.

El tercer capítulo se centró en nuestro trabajo empírico, describiendo y evaluando el cumplimiento de los objetivos de la PP en el contexto eléctrico de Colombia. Se han destacado varios hallazgos significativos. En primer lugar, el análisis de las tendencias en la gestión por parte de la DGPE, reveló un enfoque predominante en la generación de valor económico-financiero y la implementación de prácticas de gobierno corporativo centradas en la MVA. Este enfoque ha proporcionado una comprensión crítica de la gestión y el gobierno corporativo en las entidades estatales del sector eléctrico colombiano, identificando avances, desafíos e implicaciones en términos de rendimiento financiero, cumplimiento de políticas públicas y creación de valor público.

Además, observamos una dualidad en la visión de la propiedad estatal desde la DGPE, donde se mezcla el papel en la formulación de políticas y la promoción de valor económico-financiero y social en las empresas estatales. Esta dualidad ha influido en la perspectiva al abordar el estudio comparativo de los casos URRÁ y GECELCA, permitiendo una mejor comprensión de los impactos socioambientales y las cuestiones de valor público y económico asociadas a estas entidades. La implantación de la PP en estas EPE mostró una ejecución avanzada, pero también lagunas significativas, como la falta de criterios para diferenciar entre EPE estratégicas y no estratégicas y un enfoque predominante hacia la generación de valor económico-financiero. Esto plantea interrogantes sobre si este enfoque refleja realmente los intereses más profundos y amplios del Estado y la sociedad.

Así, el capítulo tres también examina cómo las prácticas de gobierno corporativo y gestión pública en estas EPE no abordan consistentemente la creación de valor público, especialmente en áreas fundamentales como transparencia, rendición de cuentas y relaciones laborales. La rendición de cuentas y la transparencia siguen siendo áreas clave de preocupación. Aunque se observan esfuerzos para mejorar, persisten desafíos significativos en la participación ciudadana y en la comunicación efectiva. Esto resalta la necesidad de un enfoque más inclusivo y participativo en la gestión de las EPE. Por lo cual, cabe contemplar la tensión entre la creación de valor económico-financiero y la creación de valor público. Estos hallazgos nos instan a reflexionar sobre la importancia de equilibrar los beneficios económicos con las responsabilidades sociales y ambientales de estas entidades.

Finalmente, en nuestro último objetivo específico, materializado en el capítulo cuatro, buscamos, después de todo el ejercicio metodológico-empírico, reflexionar y analizar las implicaciones, posibilidades y alternativas de la PP y la gestión del valor público para el sector eléctrico colombiano público. Este capítulo ha permitido profundizar en el propósito y la función de las EPE en la sociedad colombiana, proponiendo un enfoque más integral y orientado al bien común en su gestión, y reconociendo su potencial para promover el valor público y mejorar la calidad de vida de todos los ciudadanos. En resumen, destacamos la importancia de equilibrar los beneficios económicos con las responsabilidades sociales y ambientales, y promoviendo una gestión que contribuya al bienestar de toda la población.

En general, reconocemos que el enfoque de la corporatización del sector eléctrico difícilmente será transformado en la inmediatez, por lo que aludimos a la necesidad de que la DGPE adopte un papel proactivo y efectivo en la movilización y configuración del modelo de corporatización deseado. Esto

implica un cambio hacia una gestión que priorice el valor público sobre la mera maximización del valor para el accionista, por lo que se sugiere, en consecuencia, considerar aspectos axiológicos, socioambientales y culturales, además de los criterios financieros, al evaluar el desempeño de las EPE.

Contribuciones a la literatura

Esta investigación contribuye a la literatura al proporcionar evidencia empírica sobre dos aspectos clave. En primer lugar, se revela el grado de avance y cumplimiento de los objetivos establecidos en la PP. En segundo lugar, se examinan las dinámicas de gestión promovidas por la DGPE, que se centran en la MVA, y se argumenta a favor de la necesidad de vincular estas dinámicas con la GVP. Este estudio contribuye al entendimiento y al debate sobre el papel del Estado como propietario y accionista, la dinámica actual de corporatización y el uso de su poder accionarial para promover una gestión centrada en la rentabilidad máxima y en la potencial generación y protección de valores públicos.

Además, según vimos, los acuerdos de gestión y entendimiento entre las EPE y los Estados propietarios en el contexto de la dinámica mercantil internacional actual han tomado cada vez más relevancia. Por lo tanto, los hallazgos y propuestas de esta tesis son relevantes y ofrecen una perspectiva valiosa sobre este tema en constante evolución.

De igual modo, el estudio de campo realizado proporciona nuevas evidencias sobre los beneficios y los riesgos de las tendencias contemporáneas de reforma de la gobernanza en la prestación de servicios públicos esenciales, como el servicio eléctrico. Esto apunta a ofrecer pruebas empíricas sobre hasta qué punto se puede ir más allá de objetivos comerciales para la prestación de unos servicios públicos progresistas. Es especialmente relevante dada la posición de liderazgo que ha tenido la región latinoamericana en la experimentación de nuevas formas de propiedad y de gestión de lo público, lo que hace que nuestra contribución al estudio del papel propietario en el servicio eléctrico en la región sea aún más significativa.

Incluso, el diseño metodológico de esta investigación representa un aporte interesante en comparación con las formas tradicionales, vinculadas a la NGP, para la evaluación de políticas públicas. El marco conceptual desarrollado en esta investigación se propuso con el objetivo de equilibrar lo universal y lo particular, estableciendo criterios normativos para ser utilizados en el análisis del sector eléctrico. Para esto, nos apoyamos en el marco de la GVP para evaluar hasta qué punto llegaba la NGP en los aspectos de evaluación de las políticas públicas. El resultado fue el desarrollo de una herramienta que permitió evaluar mejor la significación y potencialidad del papel del Estado propietario en el servicio eléctrico, yendo más allá de los asuntos de economía y eficiencia, y buscando y evaluando los aspectos de eficacia y efectividad en el servicio.

Limitaciones en la ejecución del proyecto de investigación

En el transcurso del análisis de las entrevistas para esta investigación, enfrentamos desafíos significativos que requirieron una reflexión y adaptación constantes. Uno de los aspectos más complejos fue la consolidación de la información proveniente de una amplia gama de entrevistados, que incluía miembros de la junta directiva, directivos, trabajadores y la comunidad afectada. La diversidad y el volumen de los datos recogidos presentaron dificultades en términos de manejo y síntesis eficientes. Reconocemos que, aunque intentamos capturar una variedad de perspectivas de manera sistemática, la cantidad de información resultó abrumadora en ocasiones, lo que planteó desafíos en su consolidación.

También, somos conscientes de que la exclusión de citas directas extensas, aunque necesaria para la concisión, podría dar lugar a interpretaciones erróneas. No obstante, el proceso sistemático de selección de citas, guiado rigurosamente por nuestras categorías teóricas, fue esencial para mantener la coherencia y fidelidad en la interpretación de los datos. Este enfoque nos permitió equilibrar la riqueza de los datos cualitativos con la claridad y la cohesión en la presentación del análisis. A pesar de estos desafíos, creemos que el método adoptado proporciona una comprensión profunda y matizada de las perspectivas recogidas, alineando los hallazgos con los marcos teóricos de la MVA y la GVP, y contribuyendo significativamente a la solidez y relevancia del estudio.

Futuras investigaciones

La evolución del campo de la corporatización de los servicios públicos, así como la revisión y evaluación del nuevo papel accionista del Estado, abre nuevas líneas de investigación para el futuro. Por ejemplo, a nivel global se han establecido y evolucionado recientemente entidades centralizadoras de la propiedad (OECD, 2021), lo que sugiere la oportunidad de realizar análisis comparativos de las prácticas de estas entidades en América Latina, centrándose en los servicios públicos que prestan sus EPE. Este análisis podría profundizar nuestra comprensión sobre las nuevas direcciones en la gestión de los servicios públicos, y permitiría comprender la lógica de las entidades centralizadoras en contraste con los resultados observados en sus respectivas EPE.

Además, existe una oportunidad de investigación en la expansión de la cuestión del valor público a otros sectores. En este sentido, es importante reconocer que lo que las comunidades valoran muchas veces no está intrínseco o limitado a los bienes y servicios públicos que reciben directamente. Por lo tanto, investigar las preocupaciones colectivas que van más allá del interés propio, como se ha señalado anteriormente (Moore, 1995), podría ser un área fructífera para futuros estudios en nuestro territorio.

Bibliografía

- Abela, J. A. (2002). Las técnicas de análisis de contenido: Una revisión actualizada. *Fundación Centro Estudios Andaluces*, 10(2), 1–34.
- Aglietta, M., & Rebérioux, A. (2009). El capitalismo financiero a la deriva. *Bogotá D.C.: Universidad Externado de Colombia*.
- Aivazian, V., Ge, Y., & Qiu, J. (2005). Can corporatization improve the performance of state-owned enterprises even without privatization? *Journal of Corporate Finance*, 11(5), 791–808.
- Alawattage, C., & Alsaïd, L. A. (2018). Accounting and structural reforms: A case study of Egyptian electricity. *Critical Perspectives on Accounting*, 50, 15–35. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2017.09.001>
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1973). The Property Right Paradigm. *The Journal of Economic History*, 33(1), 16–27.
- Alford, J., & O'Flynn, J. (2009). Making sense of public value: Concepts, critiques and emergent meanings. *Intl Journal of Public Administration*, 32(3–4), 171–191.
- Alvarado, R. (1991). URRÁ ya está en marcha. *El Tiempo*. <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-113136>
- Alvaredo, F., Piketty, T., Chancel, L., Saez, E., Zucman, G., Perrotini, I., & Muller, N. (2018). *Informe sobre la desigualdad global 2018*. Grano de Sal.
- Andrews, R., Ferry, L., Skelcher, C., & Wegorowski, P. (2018). New development: Corporatization of local authorities in England in the wake of austerity 2010–2016. *Public Money & Management*, 38(6), 477–480. <https://doi.org/10.1080/09540962.2018.1486629>
- Andrews, R., Ferry, L., Skelcher, C., & Wegorowski, P. (2020). Corporatization in the Public Sector: Explaining the Growth of Local Government Companies. *Public Administration Review*, 80(3), 482–493. <https://doi.org/10.1111/puar.13052>
- Ardila, S. (2018). *La burocracia como problema: Bases ideológicas del ataque a la burocracia estatal desde la Nueva Gestión Pública*. Universidad Nacional de Colombia.
- Arias-Bello, M. L. (2022). *Efectos de la corporatización en el desempeño de las empresas estatales no financieras en Latinoamérica durante los años 1999 a 2018* [Tesis doctoral, Universidad Nacional de Colombia]. <https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/84008/52499546.2022.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Arias-Bello, M. L., & Gómez-Villegas, M. (2022). Los procesos de corporatización y privatización parcial de las empresas de propiedad del Estado: Una revisión de la literatura. *Innovar*, 32(85), 171–185.
- Ávila-Peralta, R. A. (2012). Hidroeléctrica URRÁ: Tragedia humanitaria. *Biodiversidad en América Latina*. <https://rebellion.org/hidroelectrica-urra-tragedia-humanitaria/>
- Backer, L. (2017). The Human Rights Obligations of State-Owned Enterprises: Emerging Conceptual Structures and Principles in National and International Law and Policy. *Vanderbilt Law Review*, 50(4).
- Backer, L. (2019). *Systemic Constraints and the Human Rights Obligations of States and State Owned Enterprises*. Coalition for Peace & Ethics. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3309066>

- Bacon, R. W., & Besant-Jones, J. (2001). Global electric power reform, privatization, and liberalization of the electric power industry in developing countries. *Annual Review of Energy and the Environment*, 26, 331–359. <https://doi.org/10.1146/annurev.energy.26.1.331>
- Bardin, L. (1996). *Análisis de contenido*. Ediciones Akal.
- Beetham, D. (1987). *Bureaucracy*. Open University Press.
- Benington, J. (2009). Creating the Public In Order To Create Public Value? *International Journal of Public Administration*, 32(3–4), 232–249. <https://doi.org/10.1080/01900690902749578>
- Benington, J. (2011). From Private Choice to Public Value? En J. Benington & M. Moore (Eds.), *Public Value in Complex and Changing Times* (pp. 1–20). Palgrave Macmillan.
- Benington, J., & Moore, M. (Eds.). (2011). *Public value: Theory and practice*. UK: Palgrave Macmillan.
- Bernal, A., & Samboní, J. (2015). N° 22. *Gobernabilidad de las ciudades: Gobierno corporativo al servicio de la eficiencia y los resultados de empresas y agencias públicas. El caso de Medellín, Colombia* (Políticas Públicas y Transformación Productiva). CAF - Banco de Desarrollo de América Latina. <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/825>
- Bernier, L., Florio, M., & Bance, P. (2020). *The Routledge Handbook of State-Owned Enterprises*. Routledge.
- Bilodeau, N., Laurin, C., & Vining, A. (2007). “Choice of organizational form makes a real difference”: The impact of corporatization on government agencies in Canada. *Journal of public administration research and theory*, 17(1), 119–147.
- Birdsall, N., & Nellis, J. (2003). Winners and Losers: Assessing the Distributional Impact of Privatization. *World Development*, 31(10), 1617–1633. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(03\)00141-4](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(03)00141-4)
- Black, B., & Kim, W. (2012). The effect of board structure on firm value: A multiple identification strategies approach using Korean data. *Journal of Financial Economics*, 104(1), 203–226. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.08.001>
- Blum, D., & Ullman, C. (2012). The globalization and corporatization of education: The limits and liminality of the market mantra. *International Journal of Qualitative Studies in Education*, 25(4), 367–373. <https://doi.org/10.1080/09518398.2012.673031>
- Boardman, A. E., & Vining, A. R. (1989). Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises. *The Journal of Law & Economics*, 32(1), 1–33.
- Bozec, R., & Breton, G. (2003). The impact of the corporatization process on the financial performance of Canadian state-owned enterprises. *International Journal of Public Sector Management*, 16(1), 27–47. <https://doi.org/10.1108/09513550310456409>
- Bozec, R., & Dia, M. (2007). Board structure and firm technical efficiency: Evidence from Canadian state-owned enterprises. *European Journal of Operational Research*, 177(3), 1734–1750. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2005.10.001>
- Bozeman, B. (2002). Public-Value Failure: When Efficient Markets May Not Do. *Public Administration Review*, 62(2), 145–161. <https://doi.org/10.1111/0033-3352.00165>
- Bozeman, B. (2007). *Public values and public interest: Counterbalancing economic individualism*. Georgetown University Press.
- Bryson, J., Crosby, B., & Bloomberg, L. (2014). Public value governance: Moving beyond traditional public administration and the new public management. *Public administration review*, 74(4), 445–456.

- Buchanan, J. M., & Tollison, R. D. (1972). The Theory of Public Choice: Political Applications of Economics. En *Ann Arbor: University of Michigan Press*.
- Butterfield, R., Edwards, C., & Woodall, J. (2005). The new public management and managerial roles: The case of the police sergeant. *British Journal of Management*, 16(4), 329–341.
- Cabrera-Narváez, A. (2021). *El Reporte Integrado en Colombia: Una evaluación de la situación y los factores que impulsan su implementación en el periodo 2013—2018* [Universidad Nacional de Colombia]. <https://repositorio.unal.edu.co/handle/unal/80110>
- Centro de Estudios en Economía Sistémica - eesim. (2017). *Análisis del impacto de la regulación y de las estructuras productiva e industrial del sector de energía eléctrica sobre el nivel final de las tarifas y precios del servicio de energía eléctrica en Colombia*. Bancoldex.
- Centro Nacional de Memoria Histórica - CNMH. (2015). *Una Nación Desplazada: Informe nacional desplazamiento forzado en Colombia*. <https://centrodememoriahistorica.gov.co/micrositios/desplazamientoForzado/>
- Chávez, D. (2018). Lo que el viento se llevó... Luces y sombras de la revolución energética uruguaya. En D. Chávez, S. Spronk, & D. McDonald (Eds.), *Repensar lo público: Estado, sociedad y servicios básicos en América Latina*.
- Chavez, D., & Torres, S. (2014). *Reorienting development: State-owned enterprises in Latin America and the world*. Transnational Institute (TNI).
- Chua, W. F. (2009). Desarrollos radicales en el pensamiento contable. En M. Gómez-Villegas & C. M. Ospina-Zapata (Eds.), *Avances interdisciplinarios para una comprensión crítica de la contabilidad. Textos paradigmáticos de las corrientes heterodoxas* (pp. 37–78). Universidad Nacional de Colombia y Universidad de Antioquia.
- Clarke, T. (2014). The impact of financialisation on international corporate governance: The role of agency theory and maximising shareholder value. *Law and Financial Markets Review*, 8(1), 39–51. <https://doi.org/10.5235/17521440.8.1.39>
- Clarke, T., & Gholamshahi, S. (2016). Corporate Governance and Inequality: The Impact of Financialization and Shareholder Value. En *Finance and Economy for Society: Integrating Sustainability* (Vol. 11, pp. 27–55). Emerald Group Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S2043-905920160000011001>
- Clegg, S., & Courpasson, D. (2006). Dissolving the iron cages? Tocqueville, Michels, bureaucracy and the perpetuation of elite power. *Organization*, 13(3), 319–343.
- Clò, S., del Bo, C., Ferraris, M., & Florio, M. (2013). Mapping public enterprises in the New Millennium: A participatory research database. *Public Enterprises in the 21st Century conference organized by CIRIEC International, Berlin, Germany, February*, 14–15.
- Coase, R. H. (1960). The problem of social cost. *The journal of Law and Economics*, 3, 1–44.
- Collazos, J. A., & Ochoa, H. (2005). *Los efectos de la estructura monopolística de los mercados en la evaluación de las empresas privatizadas en Colombia*. Banco de la República de Colombia.
- Coller, X. (2000). Estudio de casos. *Colección Cuadernos Metodológicos*, 30.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL. (2019a). *Panorama social de América Latina*.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL. (2019b). *Programas sociales, superación de la pobreza e inclusión laboral: Aprendizajes desde América Latina y el Caribe*.

- Comisión Nacional de Energía (CNE). (1991). *Evaluación del Desempeño del Sector Eléctrico Colombiano 1970—1990*. Comisión Nacional de Energía.
- Consejo Nacional de Política Económica y Social. (2003). *Líneas de acción para el fortalecimiento de la defensa legal de la nación y para la valoración de pasivos contingentes (Documento CONPES 350)*. Consejo Nacional de Política Económica y Social.
- Consejo Nacional de Política Económica y Social. (2015). *Política General de Propiedad de Empresas Estatales del Orden Nacional. (Documento CONPES 3851)*. Consejo Nacional de Política Económica y Social.
- Consejo Nacional de Política Económica y Social. (2018). *Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación. (Documento CONPES 3927)*. Consejo Nacional de Política Económica y Social.
- Constitución Política de Colombia* (1991). República de Colombia.
- Courpasson, D. (2000). Managerial Strategies of Domination. Power in Soft Bureaucracies. *Organization Studies*, 21(1), 141–161. <https://doi.org/10.1177/0170840600211001>
- Courpasson, D. (2006). Defence of bureaucracy. En S. Clegg & R. Stablein (Eds.), *Soft Constraint Liberal Organizations and Domination* (pp. 23–40). Liber & Copenhagen Business School Press.
- Cuervo-González, L. M. (1992). *De la vela al apagón: 100 años de servicio eléctrico en Colombia*. CINEP.
- Davidoff, S. M. (2011). Uncomfortable Embrace: Federal Corporate Ownership in the Midst of the Financial Crisis. *Minnesota Law Review*, 95, 1733–1778.
- Deem, R. (2001). Globalisation, New Managerialism, Academic Capitalism and Entrepreneurialism in Universities: Is the local dimension still important? *Comparative education*, 37(1), 7–20.
- Deem, R., & Brehony, K. J. (2005). Management as ideology: The case of ‘new managerialism’ in higher education. *Oxford review of education*, 31(2), 217–235.
- Demsetz, H. (1967). Toward a Theory of Property Rights. *The American Economic Review*, 57(2), 347–359.
- Denzin, N. K., & Lincoln, Y. S. (2018). *The SAGE handbook of qualitative research*. SAGE Publications.
- Departamento Nacional de Planeación (DNP). (1987). *Plan de Economía Social*. <https://www.dnp.gov.co/Plan-Nacional-de-Desarrollo/Paginas/Planes-de-Desarrollo-antteriores.aspx>
- Departamento Nacional de Planeación (DNP). (1991). *La Revolución Pacífica*. Presidencia de la República de Colombia. <https://www.dnp.gov.co/Plan-Nacional-de-Desarrollo/Paginas/Planes-de-Desarrollo-antteriores.aspx>
- Departamento Nacional de Planeación (DNP). (2019). *Plan Nacional de Desarrollo 2019—2022, “Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad”*. Presidencia de la República de Colombia.
- Detter, D., & Fölster, S. (2016). *The public wealth of nations: How management of public assets can boost or bust economic growth*. Springer.
- Diefenbach, T. (2006). Competing perceptions and business models of senior managers in a higher education institution. *International Journal of Knowledge, Culture and Change, Management, forthcoming*.
- Diefenbach, T. (2009a). *Management and the dominance of managers*. Routledge.
- Diefenbach, T. (2009b). New public management in public sector organizations: The dark sides of managerialistic ‘enlightenment’. *Public administration*, 87(4), 892–909.
- Diefenbach, T., & Todnem By, R. (2012). *Reinventing Hierarchy and Bureaucracy – from the Bureau to Network Organizations*. Emerald Group Publishing Limited.

- Dirección General de Participaciones Estatales (DGPE). (2020). *Reporte Anual de Empresas de la Nación 2019*. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- du Gay, P. (Ed.). (2005). *The values of bureaucracy*. Oxford University Press.
- du Gay, P. (2012). *En elogio de la burocracia: Weber, organización, ética*. Siglo XXI.
- Dufour, D.-R. (2009). Gobernanza Versus Gobierno. En *Cuadernos de Administración*. Universidad del Valle. http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-46452009000100003&nrm=iso
- Duménil, G., & Lévy, D. (2007). *Crisis y salida de la crisis: Orden y desorden neoliberales*. Fondo de Cultura Económica México.
- Eichengreen, B. (2009). *Qué hacer con las crisis financieras*. Fondo de Cultura Económica.
- Eisenhardt, K. M. (1989a). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Eisenhardt, K. M. (1989b). Building Theories From Case Study Research. *Academy of management Review*, 14(4), 532–550.
- El Tiempo. (2000). Hidroeléctrica URRÁ I: a toda máquina. *El Tiempo*. <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1209895>
- Espejel, J., Flores, M., & Rodríguez, J. L. (2014). Las transformaciones del Estado y la administración pública: Del Estado de bienestar al Estado cívico. *Espacios Públicos*, 17(39).
- Estache, A., & Trujillo, L. (2008). Privatization in Latin America: The Good, the Ugly, and the Unfair. En J. Stiglitz & R. Gérard (Eds.), *Privatization: Successes and Failures* (pp. 136–169). Columbia University Press. <http://www.jstor.org/stable/10.7312/rola14160.10>
- Estrin, S., & Pelletier, A. (2018). Privatization in developing countries: What are the lessons of recent experience? *The World Bank Research Observer*, 33(1), 65–102.
- Fainboim, I., & Rodríguez-Restrepo, C. J. (2000). *El desarrollo de la infraestructura en Colombia en la década de los noventa* (Serie Reformas Económicas No. 51). Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <http://hdl.handle.net/11362/7532>
- Fama, E., & Jensen, M. (1983a). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 327–349.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983b). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301–325.
- Florio, M. (2014). Contemporary public enterprises: Innovation, accountability, governance. *Journal of Economic Policy Reform*, 17(3), 201–208. <https://doi.org/10.1080/17487870.2014.913>
- García, E. (2016). Indígenas del alto San Jorge se toman a GECELCA 3, en Puerto Libertador. *El Heraldo*. <https://www.elheraldo.co/cordoba/indigenas-del-alto-san-jorge-se-toman-gecelca-3-en-puerto-libertador-299945>
- García-Sierra, R., Guzmán-Vásquez, A., Prada-Ramírez, F., & Trujillo-Dávila, A. M. (2020). *Gobierno corporativo y gestión de activos en el sector eléctrico*. Editorial CESA.

- Gómez-Villegas, M. (2020). *Una visión panorámica y crítica del holding Bicentenario* (Investigaciones y Productos CID, pp. 20–26). Centro de Investigaciones para el Desarrollo. <http://www.cid.unal.edu.co/node/4629>
- Gómez-Villegas, M., & Bautista, J. A. (2021). Diseño, capacidades institucionales y gestión del Estado. En D. I. Restrepo & J. O. Villabona (Eds.), *Cambio de rumbo: Hacia una Colombia incluyente, equitativa y sustentable*. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia. <https://doi.org/978-958-794-602-4>
- Graeber, D. (2015). *La utopía de las normas: De la tecnología, la estupidez y los secretos placeres de la burocracia*. Ariel.
- GRI. (2023). *Estándares GRI Consolidados*. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-spanish-translations/>
- Grossi, G., & Reichard, C. (2008). Municipal corporatization in Germany and Italy. *Public Management Review*, 10(5), 597–617. <https://doi.org/10.1080/14719030802264275>
- Guerrero, O. (1979). La administración pública en el capitalismo avanzado. Capacidad y límites como factor de cambio. *INAP. México*.
- Guerrero, O. (2004). El mito del nuevo “Management” público. *Revista Venezolana de Gerencia*, 9(25).
- Hailu, D., Osorio, R. G., & Tsukada, R. (2012). Privatization and Renationalization: What Went Wrong in Bolivia’s Water Sector? *World Development*, 40(12), 2564–2577. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.05.032>
- Haque, S. (1999). Ethical Tension in Public Governance: Critical Impacts on Theory Building. *Administrative Theory & Praxis*, 21(4), 468–473.
- Hernández, D. (2015). El modelo de la cadena de valor público para el análisis de políticas. *Revista Institucional - Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública*, 54. <https://sital.iiep.unesco.org/investigacion/3201/modelo-cadena-valor-publico-analisis-politicas>
- Hernández, D. (Director). (2017). *El modelo de la Cadena de Valor Público: La producción pública*. <https://youtu.be/KH9ywxEuX-0>
- Hernández, I. (2004). Las privatizaciones en Colombia. *Apuntes del CENES*, 24(37), 55–92.
- Hoggett, P. (2005). A service to the public: The containment of ethical and moral conflicts by public bureaucracies. En P. du Gay (Ed.), *The values of bureaucracy* (pp. 165–190). Oxford University Press Oxford.
- Hoyos-Gómez, L. S. (2016). *Impacto de la Ley 1715 de mayo 13 de 2014 sobre el sector eléctrico colombiano: Análisis de los nuevos actores del mercado*. Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales.
- Hunt, S. (2002). *Making competition work in electricity*. John Wiley & Sons, Inc.
- Inoue, C. F. K. V., Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2013). Leviathan as a Minority Shareholder: Firm-Level Implications of State Equity Purchases. *Academy of Management Journal*, 56(6), 1775–1801. <https://doi.org/10.5465/amj.2012.0406>
- Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo (ICGC). (2022, noviembre). *Regulación y Autoregulación*. <https://www.icgc.com.co/regulacion-y-autoregulacion/>
- Ireland, P. (2005). Shareholder Primacy and the Distribution of Wealth. *The Modern Law Review*, 68(1), 49–81.
- Ireland, P. (2010). Limited liability, shareholder rights and the problem of corporate irresponsibility. *Cambridge Journal of Economics*, 34(5), 837–856.

- Isaksson, M., & Çelik, S. (2013). Equity markets, corporate governance and value creation. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 1. <https://doi.org/10.1787/fmt-2013-5k40m1ntmhzs>
- Jamasb, T. (2006). Between the state and market: Electricity sector reform in developing countries. *Utilities Policy*, 14(1), 14–30. <https://doi.org/10.1016/j.jup.2004.11.001>
- Jensen, M. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305–360.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1995). Specific and general knowledge, and organizational structure. *Journal of Applied Corporate Finance*, 8(2), 4–18.
- Jiménez-Morales, G. (1996). *Colombia se apaga: El caos del sector eléctrico*. Editorial Planeta.
- Jorgensen, T. B., & Bozeman, B. (2007). Public Values: An Inventory. *Administration & Society*, 39(3), 354–381. <https://doi.org/10.1177/0095399707300703>
- Kalmanovitz, S. (2021, enero 31). La desplumada de Ecopetrol. *El Espectador*. <https://www.elespectador.com/opinion/columnistas/salomon-kalmanovitz/la-desplumada-de-ecopetrol-column/>
- Kirkpatrick, I. (1999). Markets, bureaucracy and public management: The worst of both worlds? Public services without markets or bureaucracy. *Public Money and Management*, 19(4), 7–14.
- Kirkpatrick, I., & Ackroyd, S. (2003). Transforming the professional archetype? The new managerialism in UK social services. *Public Management Review*, 5(4), 511–531.
- Kirkpatrick, I., Ackroyd, S., & Walker, R. (2005). The New Managerialism and Public Service Professions: Change in Health, Social Services and Housing. *London Google Scholar*.
- Kishimoto, S., & Petitjean, O. (Eds.). (2017). *Remunicipalización: Cómo ciudades y ciudadanía están escribiendo el futuro de los servicios públicos*. Transnational Institute (TNI). https://www.tni.org/en/publication/reclaiming-public-services?content_language=es
- Lapsley, I. (2009). New public management: The cruellest invention of the human spirit? *Abacus*, 45(1), 1–21.
- Lazonick, W. (2010). The Chandlerian corporation and the theory of innovative enterprise. *Industrial and Corporate Change*, 19(2), 317–349. <https://doi.org/10.1093/icc/dtq005>
- Lazonick, W. (2012a). In the name of shareholder value: How executive pay and stock buybacks are damaging the US economy. En T. Clarke & D. Branson (Eds.), *The Sage Handbook of Corporate Governance*. Sage Publications Sage CA: Thousand Oaks, CA.
- Lazonick, W. (2012b). The financialization of the US corporation: What has been lost, and how it can be regained. *Seattle UL Rev.*, 36, 857.
- Lazonick, W. (2015). Stock buybacks: From retain-and-reinvest to downsize-and-distribute. *Center for Effective Public Management at Brookings*, 17.
- Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. *Economy and society*, 29(1), 13–35.
- Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2018). State ownership reinvented? Explaining performance differences between state-owned and private firms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(4), 255–272. <https://doi.org/10.1111/corg.12239>

- Lobina, E., & Hall, D. (2015). Corporatización en el sector del agua en Europa: Lecciones para el Sur Global. En D. McDonald (Ed.), *Servicios públicos en el Sur Global: Mirada crítica a nuevas formas de gestión*. Clave Intelectual.
- Lynn, L. (2004). The myth of the residual owner: An empirical study. *Law & Economics Research Paper Series*, 82, 1341.
- Lynn, L. E. (1998). The New Public Management: How to Transform a Theme into a Legacy. *Public Administration Review*, 58(3), 231–237. <https://doi.org/10.2307/976563>
- Magdahl, J. E. (2012). *From privatisation to corporatisation: Exploring the strategic shift in neoliberal policy on urban water services*. FIVAS - Foreningen for Internasjonale Vannstudier. <https://www.municipalservicesproject.org/publication/privatisation-corporatisation-exploring-strategic-shift-neoliberal-policy-urban-water>
- Malaluan, N. A. (2015). ¿Puede lo público sobrevivir a la corporatización? El caso de la TNB en Malasia. En D. McDonald (Ed.), *Servicios públicos en el Sur Global: Mirada crítica a nuevas formas de gestión*. Clave Intelectual.
- Matos-Zaidiza (Editora), L. (2021, marzo 4). Venta de ISA, un negocio redondo para el Gobierno. *UN Periódico Digital*. <https://unperiodico.unal.edu.co/pages/detail/venta-de-isa-un-negocio-redondo-para-el-gobierno/>
- Mayer, B., & Rajavuori, M. (2017). State Ownership and Climate Change Mitigation. *Carbon & Climate Law Review*, 11(3), 223–233.
- Mazzucato, M. (2019). *El valor de las cosas: Quién produce y quién gana en la economía global*. Taurus.
- Mazzucato, M. (2021). *Misión economía: Una guía para cambiar el capitalismo*. Penguin Random House.
- Mazzucato, M., & Ryan-Collins, J. (2019). *Putting value creation back into 'public value': From market fixing to market shaping* (Working Paper Series (IIPP WP 2019-05)). UCL Institute for Innovation and Public Purpose. <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/wp2019-05>
- Mazzucato, M., & Semieniuk, G. (2017). Public financing of innovation: New questions. *Oxford Review of Economic Policy*, 33(1), 24–48.
- McDonald (Ed.). (2015a). *Servicios públicos en el Sur Global: Mirada crítica a nuevas formas de gestión*. Clave Intelectual.
- McDonald, D. (2015b). La ambigüedad de lo público y los numerosos significados de la corporatización. En D. A. McDonald (Ed.), *Servicios públicos en el Sur Global: Mirada crítica a nuevas formas de gestión* (pp. 9–46). Clave Intelectual.
- McDonald, D. (2015c). La corporatización está muerta... ¿Larga vida a la corporatización? En D. A. McDonald (Ed.), *Servicios públicos en el Sur Global: Mirada crítica a nuevas formas de gestión* (pp. 279–292). Clave Intelectual.
- McDonald, D., & Ruiters, G. (2005). *The Age of Commodity: Water Privatization in Southern Africa*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781849772860>
- McDonald, D., & Ruiters, G. (Eds.). (2012). *Alternativas a la privatización: La provisión de servicios públicos esenciales en los países del Sur*. Icaria Editorial. <https://www.tni.org/es/publicacion/alternativas-a-la-privatizacion>
- Medina, J. (2000). URRÁ: Una abeja que se volvió hidroeléctrica. *El Tiempo*. <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1269406#:~:text=En%20la%20regi%C3%B3n%20cordobesa%20era,tiene%20la%20regi%C3%B3n%20Caribe%20colombiana.>

- Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321–389.
- Méndez-Ávila, L. F. (2014). *Políticas Públicas del Sector Eléctrico Colombiano 1990—2009*. Universidad Nacional de Colombia.
- Meynhardt, T. (2009). Public value inside: What is public value creation? *International Journal of Public Administration*, 32(3–4), 192–219.
- Millán, J. (2006). El paradigma del Estado empresario. En *Entre el mercado y el Estado: Tres décadas de reformas en el sector eléctrico de América Latina*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). (2018). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019*. https://www.irc.gov.co/webcenter/portal/IRCEs/pages_conocecolombia/informacinfiscal/marcofiscaldemedianoplazo
- Moore, M. (1994). Public value as the focus of strategy. *Australian Journal of Public Administration*, 53(3), 296–303.
- Moore, M. (1995). *Creating Public Value. Strategic Management in Government*. Harvard University Press.
- Moore, M. (2013). *Recognizing Public Value*. Harvard University Press.
- Moore, M. (2014a). Public value accounting: Establishing the philosophical basis. *Public Administration Review*, 74(4), 465–477.
- Moore, M. (2014b). Recognizing Public Value: Developing a Public Value Account and a Public Value Scorecard. En J. Bryson, B. Crosby, & L. Bloomberg (Eds.), *Valuing Public Value*. University of Minnesota.
- Moreno, L. F. (2012). *Regulación del mercado de energía eléctrica en América Latina: La convergencia entre libre competencia e intervención estatal*. Universidad Externado de Colombia.
- Mouthón, L. (2017). Contraloría revela hallazgo por \$97.602 millones en Gecelca. *El Heraldo*. <https://www.elheraldo.co/economia/contraloria-revela-hallazgo-por-97602-millones-en-gecelca-388363>
- Musacchio, A., Ayerbe, E. I. P., & García, G. (2015). State-Owned Enterprise Reform in Latin America. En *Inter-American Development Bank*. <https://doi.org/10.18356/ab900de6-en>
- Musacchio, A., & Lazzarini, S. G. (2014). *Reinventing state capitalism. Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Harvard University Press.
- Observatorio de Conflictos Ambientales (OCA). (2022). *Conflicto: Hidroeléctrica URRÁ (Córdoba)*. Universidad Nacional de Colombia. https://conflictosambientales.unal.edu.co/oca/env_problems/viewEnvProblem/36
- Ocampo, J. A. (1992). Reforma del Estado y desarrollo económico y social en Colombia. *Análisis Político*, 17, 5–40.
- O’Flynn, J. (2007). From new public management to public value: Paradigmatic change and managerial implications. *Australian journal of public administration*, 66(3), 353–366.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2015). *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Colombia*. OECD.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2017). *The Size and Sectoral Distribution of State-Owned Enterprises*. OECD. <https://doi.org/10.1787/9789264280663-en>
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2021). *Anti-Corruption and Integrity in State-Owned Enterprises in Latin America: A survey of ownership entities in Argentina, Brazil,*

- Chile, Colombia, Costa Rica, Mexico, Panama and Peru. <https://www.oecd.org/corporate/Survey-Integrity-Anti-Corruption-SOEs-Latin-America.htm>
- Organización de las Naciones Unidas - ONU. (2011). *Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos: Puesta en práctica del marco de las Naciones Unidas para “proteger, respetar y remediar”*. https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_sp.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos - OCDE. (2021). *Guía de la OCDE de debida diligencia para una conducta empresarial responsable*. <https://doi.org/10.1787/59ec2bd3-es>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2011). *Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas* (p. 64). OCDE.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2016a). *Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas. Edición 2015*. OCDE.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2016b). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*. OCDE.
- Otero-Prada, D. F., & Salazar-Guatibonza, F. (2018). *Balance económico y social del gobierno de Álvaro Uribe Vélez, 2002-2010*. UNICIENCIA, Corporación Universitaria de Ciencia y Desarrollo.
- Oxfam. (2020). *Combatir la desigualdad en tiempos del coronavirus*.
- Palomo, N. (2003). Autoridades regulatorias: La Comisión de Regulación de Energía y Gas—CREG. En *Regulación eléctrica: Estudio jurídico*. Universidad Externado de Colombia.
- Pargendler, M. (2012). State Ownership and Corporate Governance. *Fordham Law Review*, 80(6). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1854452>
- Pérez, C. (2005). *Revoluciones tecnológicas y capital financiero: La dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza*. Siglo XXI.
- Pina, V., & Torres, L. (2003). Reshaping Public Sector Accounting: An International Comparative View. *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 20(4), 334–350. <https://doi.org/10.1111/j.1936-4490.2003.tb00709.x>
- Pollitt, C. (1990). *Managerialism and the public services: The Anglo-American experience*. Blackwell.
- Pollitt, C. (2000). Is the emperor in his underwear? An analysis of the impacts of public management reform. *Public Management an International Journal of Research and Theory*, 2(2), 181–200.
- Pollitt, C. (2011). *30 years of public management reforms: Has there been a pattern?* <http://blogs.worldbank.org/governance/30-years-of-public-management-reforms-has-there-been-a-pattern>
- Pollitt, C., & Bouckaert, G. (2017). *Public management reform: A comparative analysis-into the age of austerity*. Oxford University Press.
- Pombo, C., & Ramirez-Gomez, M. (2003). Privatization in Colombia: A plant performance analysis. *IDB Working Paper No. 166, 166*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1814715>
- Prasad, R. (2018). *Maximisation of Shareholder's Value and The Theory of Innovative Enterprise: A Case Study Comparison of Two Automotive Enterprises* [Delft University of Technology]. <https://repository.tudelft.nl/islandora/object/uuid:43c9c9c5-0b26-414b-9604-e06516c74e17>
- Prebble, M. (2016). Is “We” Singular? The Nature of Public Value. *The American Review of Public Administration*, 48(2), 103–118. <https://doi.org/10.1177/0275074016671427>
- Privatization Barometer. (2015). *Privatization Barometer Report 2014–2015*. The wave builds.

- Quinche-Martín, F. (2017). *La cuestión ambiental en los informes de responsabilidad social empresarial y el papel de la contabilidad. Un análisis crítico del discurso a los informes de responsabilidad social empresarial de las empresas generadoras de energía en Colombia en el periodo 2003-2013*. Universidad Nacional de Colombia.
- Raineri, R. (2006). Chile: Where it all started. En F. P. Sioshansi & W. Pfaffenberger (Eds.), *Electricity Market Reform: An international perspective* (pp. 77–108). Elsevier Global Energy. <https://doi.org/978-0-08045-030-8>
- Rajavuori, M. (2018). Governing the Good State Shareholder: The Case of the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. *European Business Law Review*, 103–142.
- Ramírez-Brouchoud, M. F. (2009). Las reformas del Estado y la administración pública en América Latina y los intentos de aplicación del New Public Management. *Estudios Políticos*, 34, 115–141.
- Ramírez-Brouchoud, M. F., & Isaza, C. (2022). Análisis de políticas públicas, capacidad burocrática y reformas de la administración pública. En P. P. Sanabria-Pulido & N. Rubaí (Eds.), *El análisis de las políticas públicas en Colombia*. Ediciones Universidad de los Andes.
- Rappaport, A. (1983). Corporate performance standards and shareholder value. *Journal of Business Strategy*, 3(4), 28–38. <https://doi.org/10.1108/eb038987>
- Rappaport, A. (2006). Ten Ways to Create Shareholder Value. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2006/09/ten-ways-to-create-shareholder-value>
- Rodríguez-Garavito, C., & Ordúz-Salinas, N. (2012). *Adiós río. La disputa por la tierra, el agua y los derechos indígenas en torno a la represa de URRÁ* (Colección Dejusticia).
- Rosanvallon, P. (1995). *La nueva cuestión social: Repensar el Estado providencia*. Ediciones Manantial.
- Roth, A.-N. (2007). *Políticas públicas: Formulación, implementación y evaluación*. Ediciones Aurora.
- Roth, A.-N. (Ed.). (2010). *Enfoques para el análisis de políticas públicas*. Universidad Nacional de Colombia.
- Roth, A.-N. (2018). Políticas de gestión pública: Desarrollos conceptuales y traducción en Colombia. En *El estado del Estado*. Departamento Administrativo para la Función Pública. <https://www.funcionpublica.gov.co/estado-del-estado>
- Ryan, B., Scapens, R. W., & Theobald, M. (2004). *Metodología de la Investigación en Finanzas y Contabilidad*. Deusto Barcelona.
- Salaman, G. (2005). Bureaucracy and Beyond: Managers and leaders in the “post-bureaucratic” organization. En P. du Gay (Ed.), *The Values of bureaucracy* (pp. 141–165). Oxford University Press.
- Sanabria-Martínez, R. (2020). *Características del Gobierno Corporativo en el sector público de acueducto y alcantarillado y su relación con los resultados: Caso Aguas de Manizales 2013 – 2018* [Universidad Nacional de Colombia Sede Bogotá]. <https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/78093/79789868.2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Sarker, A. E. (2005). New Public Management, Service Provision and Non-Governmental Organizations in Bangladesh. *Public Organization Review*, 5(3), 249–271. <https://doi.org/10.1007/s11115-005-0952-x>
- Shaoul, J. (1997). The power of accounting: Reflecting on water privatization? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(3), 382–405. <https://doi.org/10.1108/09513579710178124>

- Shirley, M. M., & Walsh, P. (2001). *Public vs. Private Ownership: The Current State of the Debate* (Working Paper No. 2420). World Bank Policy Research. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=261854
- Sioshansi, F. P. (2006). Electricity Market Reform: What Have We Learned? What Have We Gained? *The Electricity Journal*, 19(9), 70–83. <https://doi.org/10.1016/j.tej.2006.10.003>
- Spronk, S., Chavez, D., & McDonald, D. (2018). El ambiguo significado de lo público. En S. Spronk, D. Chavez, & D. A. McDonald (Eds.), *Repensar lo público: Estado, sociedad civil y Servicios básicos en América Latina*. Icaria Editorial.
- Stake, R. E. (2000). Case Studies. En *Handbook of qualitative methods* (2da ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Stake, R. E. (2005). Qualitative Case Studies. En *The SAGE Handbook of Qualitative Research* (3ra ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Steccolini, I. (2019). Accounting and the post-new public management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(1), 255–279. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2018-3423>
- Stout, L. (2012a). New Thinking on “Shareholder Primacy”. *Accounting, Economics, and Law*, 2(2), 1–22.
- Stout, L. (2012b). *The shareholder value myth: How putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*. Berrett-Koehler Publishers.
- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD. (2017). *Diagnóstico de la Calidad del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia 2016*. Dirección Técnica de Gestión de Energía.
- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD. (2018). *Diagnóstico de la Calidad del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia 2017*. Dirección Técnica de Gestión de Energía.
- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD. (2019). *Diagnóstico de la Calidad del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia 2018*. Dirección Técnica de Gestión de Energía.
- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD. (2020). *Diagnóstico de la Calidad del Servicio de Energía Eléctrica en Colombia 2019*. Dirección Técnica de Gestión de Energía.
- Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios - SSPD. (2021). *Diagnóstico de la calidad del servicio de energía eléctrica en Colombia 2020*. Dirección Técnica de Gestión de Energía.
- Teo, S. (2000). Evidence of Strategic HRM Linkages in Eleven Australian Corporatized Public Sector Organizations. *Public Personnel Management*, 29(4), 557–574. <https://doi.org/10.1177/009102600002900412>
- Torres, L. (2004). Trajectories in public administration reforms in European Continental countries. *Australian Journal of Public Administration*, 63(3), 99–112.
- UN Radio. (2019). *Venta de ISA*. Unimedios. <http://unradio.unal.edu.co/nc/detalle/cat/un-analisis/article/venta-de-isa.html>
- UNCTAD. (2019). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2019*. ONU.
- Unidad de Planeación Minero Energética. (2010). *Boletín Estadístico de Minas y Energía 1990—2010*.
- Unidad de Planeación Minero Energética. (2022). *Boletín Estadístico de Minas y Energía 2018—2022*.
- Vernaza-Trujillo, M. A. (2017). *Gobierno Corporativo en Empresas de Servicios Públicos de Bogotá* [Universidad Nacional de Colombia Sede Bogotá]. <https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/59914/1130599442.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Villegas-Rodríguez, L. C. (2017). *Infraestructura, medio ambiente y protesta social: El sector eléctrico desde el siglo XIX hasta el siglo XXI*. Universidad de Medellín.

- Voorn, B., van Thiel, S., & van Genugten, M. (2017). The efficiency and effectiveness of municipally owned corporations: A systematic review. *Local Government Studies*, 43(5), 820–841.
- Voorn, B., van Thiel, S., & van Genugten, M. (2020). Performance of municipally owned corporations: Determinants and mechanisms. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 91(2), 191–212. <https://doi.org/10.1111/apce.12268>
- W Radio. (2021). *El contrato del Gobierno para explorar privatización de empresas públicas*. <https://www.wradio.com.co/noticias/actualidad/el-contrato-del-gobierno-para-explorar-privatizacion-de-empresas-publicas/20210107/nota/4100047.aspx>
- Warner, M. (2008). Reversing privatization, rebalancing government reform: Markets, deliberation and planning. *Policy and society*, 27(2), 163–174.
- Weber, M. (1964). *Economía y sociedad*. Fondo de cultura económica.
- Weinstein, O. (2012). Firm, Property and Governance: From Berle and Means to the Agency Theory, and Beyond. *Accounting, Economics, and Law*, 2(2). <https://doi.org/doi:10.1515/2152-2820.1061>
- Wen, S. (2013). *Shareholder primacy and corporate governance: Legal aspects, practices and future directions*. Routledge.
- Wiesner-Morales, L. R., & Wills-Herrera, E. (1996). *El apagón del sector eléctrico: El sistema frente a las regiones*. Ediciones Universidad de los Andes.
- Williams, J. H., & Ghanadan, R. (2006). Electricity reform in developing and transition countries: A reappraisal. *Energy*, 31(6), 815–844. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2005.02.008>
- World Bank. (2014). *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A toolkit*.
- Yin, R. (2018). *Case study research and applications: Design and methods*. Sage publications.
- Younes-Moreno, D. (2014). *Las Reformas del Estado y de la Administración Pública*. Procuraduría General de la Nación.

Anexo 1: Empresas de Participación Estatal de Colombia

SECTOR** y EMPRESA	% PART	TOTAL ACTIVOS*	TOTAL PATRIMONIO
Agricultura			
CENTRAL DE ABASTOS DE CÚCUTA S.A.	75%	\$ 9.213	\$ 4.343
Total Agricultura		\$ 9.213	\$ 4.343
Agroindustrial			
VECOL - EMPRESA COLOMBIANA DE PRODUCTOS VETERINARIOS S.A.	61%	\$ 349.340	\$ 318.104
Total Agroindustrial		\$ 349.340	\$ 318.104
Comercio			
ARTESANÍAS DE COLOMBIA	86%	\$ 47.285	\$ 34.477
Total Comercio		\$ 47.285	\$ 34.477
Energía			
CENTRALES ELECTRICAS DE NARIÑO – CEDENAR	100%	\$ 684.415	\$ 320.530
CENTRALES ELECTRICAS DEL CAUCA S.A. ESP - CEDELCA	55%	\$ 772.740	\$ 329.457
ELECTRIFICADORA DEL CAQUETÁ S.A. E.S.P.	72%	\$ 143.491	\$ 82.810
ELECTRIFICADORA DEL HUILA S.A. E.S.P.	83%	\$ 870.031	\$ 391.655
ELECTRIFICADORA DEL META	56%	\$ 710.949	\$ 306.055
EMPRESA DE ENERGÍA DEL ARCHIPIELAGO DE SAN ANDRES, PROVIDENCIA Y SANTA CATALINA – EEDAS	67%	\$ 51.969	\$ 50.549
EMPRESA DISTRIBUIDORA DEL PACÍFICO – DISPAC	100%	\$ 241.537	\$ 150.488
EMPRESA MULTIPROPÓSITO URRÁ S.A.	100%	\$ 1.612.005	\$ 1.211.522
GECELCA S.A., E.P.S.	100%	\$ 3.135.039	\$ 1.116.279
GESTIÓN ENERGÉTICA S.A. ESP GENSA	93%	\$ 861.240	\$ 495.968
INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A., E.S.P., I.S.A.	51%	\$ 48.793.244	\$ 21.103.214
Total Energía		\$ 57.876.660	\$ 25.558.527
Financiero			
BANCO AGRARIO S.A.	100%	\$ 25.542.355	\$ 1.949.832
BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. - BANCOLDEX	100%	\$ 8.546.464	\$ 1.566.221
CENTRAL DE INVERSIONES S.A. – CISA	100%	\$ 116.028	\$ 62.494
COLPENSIONES - ADMINISTRADORA COLOMBIANA DE PENSIONES	100%	\$ 668.053	\$ 350.328
FINANCIERA DE DESARROLLO NACIONAL – FDN	73%	\$ 4.446.303	\$ 1.765.872
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL S.A. - FINDETER	93%	\$ 10.202.514	\$ 1.222.742
FONDO FINANCIERO DE PROYECTOS DE DESARROLLO - FONADE (Empresa Nacional Promotora del Desarrollo Territorial)	100%	\$ 920.646	\$ 192.709
FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS – FNG	100%	\$ 1.259.025	\$ 514.983
FONDO NACIONAL DEL AHORRO – FNA	100%	\$ 8.695.931	\$ 2.092.559
FONDO PARA EL FINANCIAMIENTO DEL SECTOR AGROPECUARIO - FINAGRO	78%	\$ 10.921.175	\$ 1.064.561
GRUPO BICENTENARIO S.A.S.	100%	\$ 351.000	\$ 351.000
INSTITUTO COLOMBIANO DE CRÉDITO EDUCATIVO Y ESTUDIOS TÉCNICOS EN EL EXTERIOR – ICETEX	100%	\$ 5.865.678	\$ 3.661.168
LA PREVISORA S.A., CIA. DE SEGUROS	100%	\$ 2.299.869	\$ 434.462
POSITIVA COMPAÑÍA DE SEGUROS	92%	\$ 4.579.969	\$ 752.351
Total Financiero		\$ 84.415.010	\$ 15.981.282
Industrial			
IMPRESA NACIONAL DE COLOMBIA	100%	\$ 181.300	\$ 171.320
Total Industrial		\$ 181.300	\$ 171.320
Petróleo y gas			
ECOPETROL S. A.	88%	\$ 135.448.018	\$ 60.344.122
Total Petróleo y gas		\$ 135.448.018	\$ 60.344.122
Salud			
CENTRO DERMATOLÓGICO FEDERICO LLERAS ACOSTA E.S.E.	100%	\$ 22.966	\$ 21.671
INSTITUTO NACIONAL DE CANCEROLOGÍA E.S.E.	100%	\$ 433.954	\$ 386.349
SANATORIO DE AGUA DE DIOS E.S.E.	100%	\$ 19.999	\$ 17.939
SANATORIO DE CONTRATACIÓN E.S.E.	100%	\$ 4.943	\$ 4.655
Total Salud		\$ 481.862	\$ 430.614
Telecomunicaciones			
TELEISLAS - CANAL REGIONAL DE TELEVISIÓN DEL CARIBE LTDA.	82%	\$ 16.347	\$ 13.971
TV ANDINA - CANAL REGIONAL DE TELEVISIÓN TEVEANDINA LTDA.	84%	\$ 129.877	\$ 103.295

SECTOR** y EMPRESA	% PART	TOTAL ACTIVOS*	TOTAL PATRIMONIO
Total Telecomunicaciones		\$ 146.224	\$ 117.266
Transporte			
CENTRO DE DIAGNÓSTICO AUTOMOTOR DE CALDAS LTDA.	60%	\$ 4.034	\$ 3.504
CENTRO DE DIAGNÓSTICO AUTOMOTOR DE CÚCUTA LTDA.	100%	\$ 7.898	\$ 7.495
EMPRESA FERREA REGIONAL S.A.S.	70%	\$ 3.961	\$ 20.989
EMPRESA METRO DE BOGOTÁ	68%	\$ 209.163	\$ 36.748
SERVICIO AÉREO A TERRITORIOS NACIONALES S.A. - SATENA	100%	\$ 207.472	-\$ 46.752
SERVICIOS POSTALES NACIONALES S.A. (Participación indirecta por Adpostal)	97%	\$ 289.724	\$ 112.205
SETP ARMENIA – AMABLE	70%	\$ 0	\$ 13.028
SETP MONTERÍA - CIUDAD AMABLE	70%	\$ 0	\$ 16.493
SETP NEIVA – TRANSFEDERAL	69%	\$ 41.065	\$ 33.014
SETP PASTO – AVANTE	70%	\$ 16.100	\$ 12.815
SETP POPAYÁN - MOVILIDAD FUTURA	70%	\$ 10.298	\$ 17.050
SETP SANTA MARTA	67%	\$ 36.743	\$ 45.447
SETP SINCELEJO - METRO SABANAS	70%	\$ 11.250	\$ 22.216
SETP VALLEDUPAR – SIVA	64%	\$ 6.000	\$ 33.110
SITM BUCARAMANGA – METROLINEA	67%	\$ 6.926	\$ 49.317
SITM CALI – METROCALI	70%	\$ 20.669	\$ 37.994
SITM CARTAGENA – TRANSCARIBE	70%	\$ 22.366	\$ 50.000
SITM MEDELLÍN – METROPLÚS	68%	\$ 703	\$ 8.811
SITM PEREIRA – MEGABÚS	50%	\$ 122.358	\$ 123.423
Total Transporte		\$ 1.016.730	\$ 596.907
Total general	4559%	\$ 279.971.642	\$ 103.556.962

Fuente: Elaboración propia a partir del Reporte Anual de Empresas de la Nación 2019 (DGEP, 2020)

(*) Valores en millones de pesos

(**) La clasificación sectorial fue tomada del Reporte Anual de Empresas de la Nación 2015, a excepción del sector eléctrico, cuyo nombre corresponde originalmente a sector energético.

Anexo 2: Privatizaciones por sector en el periodo 1995 – 2010

Sector	Año	Empresa	Precio de venta*	
Acueducto	1995	EPSA	\$ 567.817.580	
	Total Acueducto		\$ 567.817.580	
Eléctrico	1996	Betania	\$ 506.814.660	
		Chivor	\$ 642.032.010	
	1997 - 1998	Termocartagena	\$ 23.320.260	
		Termotasajero	\$ 20.729.120	
		Corelca	\$ 281.288.800	
		ElectroBolivar, ElectroSucre, ElectroCórdoba, ElectroMagangué, ElectroGuajira, ElectroCesar, ElectroMagdalena, ElectroAtlántico**	\$ 1.573.696.800	
		2005	Electrificadora del Tolima	\$ 200.000.000
		2006	Empresa Antioqueña de Energía	\$ 63.150.000
	2007	Isagen	\$ 592.089.000	
		Termotasajero	\$ 64.000.000	
	2008	Empresa de Energía de Pereira	\$ 202.500.000	
		Empresa de Energía del Quindío	\$ 40.345.000	
	2009	Centrales eléctricas del Norte de Santander	\$ 180.000.000	
		Electrificadora de Cundinamarca	\$ 211.681.000	
	Electrificadora de Santander	\$ 373.000.000		
Total Eléctrico		\$ 4.974.646.650		
Financiero	1995	Banco Tequendama	\$ 30.125.370	
		CORPAVI	\$ 567.817.580	
	1996	Banco Popular	\$ 274.441.140	
	2005	Banco Granahorrar	\$ 970.000.000	
		Bancafé	\$ 2.207.000.000	
	2006	Banco Central Hipotecario	\$ 1.500.000.000	
Megabanco		\$ 808.000.000		
Total Financiero		\$ 6.452.979.090		
Hidrocarburos	1995	INTELSA	\$ 182.578	
	1997	Cerromatoso	\$ 199.517.780	
		Gas Natural	\$ 22.620.652	
	2000	Carbocol	\$ 947.118.220	
	2006	Ecogas	\$ 3.200.000.000	
		Refinería de Cartagena	\$ 1.486.439.500	
2007	Ecopetrol	\$ 5.720.000.000		
	Surtigas	\$ 46.000.000		
Total Hidrocarburos		\$ 11.621.878.730		
Transporte y Telecomunicaciones	2006	Telecom	\$ 820.655.500	
Total Transporte y Telecomunicaciones		\$ 820.655.500		

(*) Precios corrientes y en miles de pesos

(**) A mediados de 1997, la Comisión de Regulación de Energía y Gas – CREG encontró que CORELCA (matriz de estas empresas) no era viable económicamente, y mediante la Resolución 124 de julio 29 de 1997 y con ayuda de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios se concreta la transformación y cesión de estas empresas (I. Hernández, 2004).

Elaboración propia a partir de (Collazos & Ochoa, 2005; I. Hernández, 2004; Otero-Prada & Salazar-Guatibonza, 2018; Pombo & Ramírez-Gómez, 2003)

Anexo 3: Protocolo para Análisis de Contenido

Categoría de análisis	Definición	Palabras de búsqueda
Alineación del agente con el principal	La PP establece un modelo de Gobierno corporativo para alinear los objetivos de las EPE con los del Estado propietario. Por ello, en esta categoría se codifican las unidades de contexto que, primero, relacionen los objetivos que persiguen la entidad y los objetivos del Estado propietario y, segundo, la relación de incentivos y remuneraciones financieras y no financieras para alinear intereses.	Objetivo – Logro – Maximización – Valor – Gerencia – Interés – Decisión – Incentivo – Alinear – Alineación – Desempeño – Compensación – Remuneración
Control para protección de intereses del principal	En su procura de fortalecer la función de propietario del Estado, la PP propone crear un entorno de control más robusto en su modelo de Gobierno corporativo. En este, busca que se implementen o fortalezcan sistemas de control para el cumplimiento de objetivos, por lo que se codificarán las enunciaciones asociadas a los sistemas de control y monitoreo para la salvaguarda de intereses.	Disciplina – Control – Monitoreo – Salvaguarda – Protección – Seguimiento – Alcance
Especialización de junta directiva	Siendo que la Junta directiva es el órgano máximo de dirección de las EPE, la PP busca que esta tenga la suficiente autonomía para la generación de valor. Por ello, esta categoría acoge las enunciaciones referentes a la autoridad, competencia y especialización de las juntas directivas y su interacción con la dirección general.	Comité – Sesión – Decisión – Principal – Suplente – Supervisión – Evaluación
Rendición de cuentas	La rendición de cuentas que busca el modelo de GC de la PP es uno que va de la junta directiva de la EPE a la entidad propietaria (hacia arriba). La teoría del VP ofrece un marco complementario sobre la base de una rendición de cuentas como imperativo de la responsabilidad moral con todas las partes. Así, las enunciaciones sobre la rendición de cuentas hacia arriba (Estado propietario) y hacia abajo (usuarios finales) están contenidas aquí.	Responsabilidad – Informar – Divulgación – Rendición – Cuentas – Confianza – Ciudadanía – Equidad – Acceso – Impactos – Valor Público
Transparencia	Al igual que la rendición de cuentas hacia arriba del modelo estatal de GC, la transparencia que se propone aquí es una complementaria sobre la disposición de acceso a información sobre el funcionamiento de los servicios, así como el acceso, comunicación y explicación de la información financiera y presupuestal disponible.	Transparencia – Comprensión – Comunicación – Explicación – Participación – Ciudadanía
Calidad en las relaciones laborales	Al igual que la rendición de cuentas hacia arriba del modelo estatal de GC, la transparencia que se propone aquí es una complementaria sobre la disposición de acceso a información sobre el funcionamiento de los servicios, así como el acceso, comunicación y explicación de la información financiera y presupuestal disponible.	Trabajo – Labor – Mano de Obra – Personal – Operarios – Prácticas – Remuneración – Salario – Costos – Sindicato – Jornada – Empleo

Anexo 4: Instrumento de entrevista para grupos de valor de la PP

Categoría de análisis	Criterio analítico	Para DGPE	Para miembros Juntas Directivas	Para Gerentes - URRÁ y GECELCA	Para trabajadores	Para Comunidad
	<i>Preguntas indagatorias</i>	<p>1. Cuéntenos sobre su formación, cargo y antigüedad en ese cargo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - ¿Ha tenido experiencia en temas de Gobierno Corporativo? - ¿Por qué el Gobierno corporativo es importante para la gestión de entidades públicas? - Desde su experiencia, ¿cómo cree que el Estado, ejerciendo su papel de propietario, contribuye al desarrollo económico y social del país? o ¿Cuál cree que es el papel del Estado como propietario? 	<p>1. Cuéntenos sobre su formación, cargo y antigüedad en ese cargo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - ¿Tiene experiencia en el sector privado? - ¿Ha tenido experiencia en temas de gobierno corporativo? - ¿Por qué el Gobierno corporativo es importante para la gestión de entidades públicas? - Desde su experiencia, ¿cómo cree que el Estado ejerciendo su papel de propietario contribuye al desarrollo económico y social del país? o ¿Cuál cree que es el papel del Estado como propietario? 	<p>1. Cuéntenos sobre su formación, cargo, antigüedad en ese cargo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - ¿Ha tenido experiencia en temas de gobierno corporativo? - ¿Cuál es su experiencia en el sector público? - Desde su experiencia, ¿cómo cree que el Estado ejerciendo su papel de propietario contribuye al desarrollo económico y social del país? o ¿Cuál cree que es el papel del Estado como propietario? 	<p>1. Cuéntenos sobre su formación, cargo, y antigüedad en ese cargo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - ¿Tiene conocimiento en temas de gobierno corporativo? - Desde su experiencia, ¿cómo cree que el Estado ejerciendo su papel de propietario contribuye al desarrollo económico y social del país? o ¿Cuál cree que es el papel del Estado como propietario? 	<p>1. Cuéntenos sobre su origen, oficio y relacionamiento con la EPE y su actividad.</p>
	<i>Preguntas de grado de implementación de la PP</i>	<p>2. Desde su experiencia, ¿cuáles han sido los principales retos en la implementación de la PP y la labor de la DGPE? ¿Cuáles han sido los retos para las EPE en la implementación del GC?</p> <p>Considera que la implementación de la PP ha sido:</p> <ul style="list-style-type: none"> 5) Muy exitosa; 4) Exitosa; 3) Moderadamente exitosa; 2) Poco exitosa; 1) Nada exitosa. <i>Explique.</i> 	<p>2. Desde su experiencia, ¿cuáles han sido los principales retos en la implementación del GC en la EPE?</p> <p>Considera que la implementación del GC en la EPE ha sido:</p> <ul style="list-style-type: none"> 5) Muy exitosa; 4) Exitosa; 3) Moderadamente exitosa; 2) Poco exitosa; 1) Nada exitosa. <i>Explique.</i> 	<p>2. ¿Tiene usted conocimiento de la PP y de la DGPE del MHCP?</p> <p>Considera que la implementación del GC en la EPE ha sido:</p> <ul style="list-style-type: none"> 5) Muy exitosa; 4) Exitosa; 3) Moderadamente exitosa; 2) Poco exitosa; 1) Nada exitosa. <i>Explique.</i> 	<p>2. Como trabajador de esta EPE, ¿En qué medida considera que la empresa contribuye a la sostenibilidad y desarrollo económico de la región donde opera? ¿Han sido más los beneficios o los impactos negativos?</p> <p>Esta EPE en particular, siendo en gran parte propiedad del Estado, ¿cree que su enfoque y los impactos generados por la empresa serían distintos si la empresa fuese de carácter privado en lugar de pública?</p>	<p>2. Desde su diario vivir, ¿considera que la presencia de la EPE en el territorio ha traído beneficios/perjuicios a la comunidad? ¿De qué naturaleza son estos beneficios/perjuicios? ¿Ha notado mejoras en la calidad del servicio eléctrico en su localidad, como menos cortes de energía o mayor confiabilidad?</p> <p>3. Esta EPE es una empresa de participación estatal, en otras palabras, una empresa pública. Si fuese de naturaleza privada, ¿cree usted que los beneficios/perjuicios variarían? Siendo el Estado propietario de la EPE, ¿debería la EPE actuar de otra manera?</p>
Alineación agente-principal	<i>Alineación de objetivos estatales comandados a las EPE.</i>	<p>3. En un derecho de petición, la DGPE mencionó que el MHCP no había seleccionado ninguna de sus EPE como estratégica según los criterios del CONPES 3927 de 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿Qué significado y qué implicaciones tuvo para la DGPE el hecho de no catalogar ninguna empresa como estratégica? ¿esto no va en contradicción con el espíritu de la PP? 	<p>3. En su opinión, ¿los objetivos estatuidos por el Estado propietario suelen estar alineados con los objetivos de la EPE y de la gerencia? ¿Considera que estos objetivos estatales son acordes para una empresa pública de generación de electricidad?</p>	<p>3. En su opinión, ¿los objetivos estatuidos por el Estado propietario suelen estar alineados con los objetivos de la EPE y de la gerencia? ¿Considera que estos objetivos estatales son acordes para una empresa pública de generación de electricidad?</p>		

Categoría de análisis	Criterio analítico	Para DGPE	Para miembros Juntas Directivas	Para Gerentes - URRÁ y GECELCA	Para trabajadores	Para Comunidad
		<ul style="list-style-type: none"> En este contexto, ¿cómo fue la dinámica de comunicación entre la DGPE y las EPE, y cuál era la naturaleza de las directrices impartidas? ¿Podría proporcionar ejemplos concretos de estas directrices para el sector eléctrico? A hoy, ¿considera que los objetivos y directrices de la DGPE sobre GC están alineados con los objetivos de las EPE? ¿Qué opina para el sector eléctrico? 				
	Arreglos de remuneración e incentivos para gerencia	4. ¿Considera que las dinámicas promovidas por la PP y la DGPE en torno a los <i>gerentes</i> , han reducido los problemas de agencia y alineado los intereses de la gerencia con los objetivos de las EPE y el bienestar de los ciudadanos? ¿qué opina en particular para el sector eléctrico?		4. ¿Considera que las dinámicas de Gobierno corporativo promovidas desde la Junta directiva y la DGPE en torno a los <i>gerentes</i> , en particular mecanismos de compensación, han reducido los problemas de agencia y alienado los intereses de la gerencia con los objetivos de la EPE y el bienestar de los ciudadanos?		
Control para protección de intereses principal	Sistemas de control implementados desde juntas directivas	5. Desde la entrada en funcionamiento de la DGPE y su modelo de gobierno corporativo, ¿se han introducido modificaciones en las políticas y sistemas de control interno de las EPE como resultado de este nuevo enfoque? ¿Por qué considera que tales cambios son necesarios o innecesarios (tanto para la generación de valor económico como público) para una EPE?	4. Tras la implementación del gobierno corporativo en la EPE, ¿percibe algún cambio en las políticas y sistemas de control interno de la entidad que pueda haber mejorado las dinámicas de supervisión estatal y auditoría?			
Especialización de junta directiva	Perfiles profesionales de la junta directiva	6. ¿Cree que las dinámicas promovidas por la PP y la DGPE en torno a las <i>juntas directivas</i> han contribuido a 1) mejorar la rentabilidad de la empresa, y 2) han tenido un impacto positivo en la calidad de vida y el bienestar de los ciudadanos? ¿qué opina en particular para el sector eléctrico?	5. Uno de los objetivos de la PP era reemplazar a los ministros y perfiles ministeriales de las juntas directivas. En su opinión, ¿la actual junta directiva posee la diversidad y la experiencia necesaria para el direccionamiento estratégico de esta EPE? ¿Qué tipos de mecanismos de apoyo especializado están			

Categoría de análisis	Criterio analítico	Para DGPE	Para miembros Juntas Directivas	Para Gerentes - URRÁ y GECELCA	Para trabajadores	Para Comunidad
	<i>Comisiones de apoyo a las juntas directivas</i>		disponibles para la junta directiva en la toma de decisiones estratégicas? 6. En su experiencia, ¿la DGPE ejerce influencia en la toma de decisiones estratégicas de la junta directiva? Si es así, ¿cree que esta influencia es apropiada?			
Rendición de cuentas	<i>Involucramiento de la ciudadanía en la prestación del servicio</i>	7. Desde su punto de vista, ¿considera que el Estado propietario debería fomentar (o fomenta) la participación de la ciudadanía y de los trabajadores en los órganos de gobierno corporativo de las EPE? ¿Cuál es su opinión particular para el sector eléctrico?	7. ¿Cuál es la relevancia de los asuntos ambientales y sociales, así como la participación y percepción ciudadana y de trabajadores, en el direccionamiento estratégico de la EPE desde la junta directiva?	5. ¿Cuál es la motivación desde la EPE para intentar procurar la calidad de vida y bienestar de los ciudadanos en la zona de influencia de sus operaciones? ¿Considera suficientes estas dinámicas? ¿La comunidad y trabajadores participan de algún modo en el diseño e implementación de estas medidas?	3. Desde su perspectiva como trabajador, ¿cree que los esfuerzos de la EPE por procurar la calidad de vida y el bienestar de los ciudadanos en la zona de influencia son suficientes? ¿Siente que la empresa considera las necesidades y expectativas de los trabajadores y la comunidad en la ejecución de estas medidas?	4. Desde su perspectiva como ciudadano, ¿cree que los esfuerzos de la EPE por procurar la calidad de vida y el bienestar de los ciudadanos en la zona de influencia son suficientes? ¿Siente que la empresa considera las necesidades y expectativas de los trabajadores y la comunidad en la ejecución de estas medidas?
	<i>Equidad en la rendición de cuentas (si se ofrece la misma info a todos los usuarios)</i>	8. ¿Considera que los resultados financieros tienen en cuenta adecuadamente los impactos sociales y ambientales que generan las EPE, o en general las cuestiones públicas de una EPE? 9. Al respecto, ¿Cómo dialogan las directrices de la DGPE para abordar los impactos sociales y ambientales de las EPE? ¿Considera que se han logrado beneficios tanto económicos como sociales a partir de estas directrices de la DGPE?	8. ¿Cuál es la relevancia de la rendición de cuentas y la transparencia en el direccionamiento estratégico de la EPE desde la junta directiva? 9. ¿Considera que los resultados financieros tienen en cuenta adecuadamente los impactos sociales y ambientales que generan las EPE?	6. En el último año, ha surgido un conflicto entre el gobierno nacional y las empresas generadoras en relación con las tarifas de energía. Según el gobierno nacional, históricamente, las alzas tarifarias se originan en los contratos de electricidad entre generadoras y comercializadoras. ¿Qué opina de esta posición del gobierno? ¿Dentro de las negociaciones de estos contratos se consideran aspectos como los impactos sociales y ambientales, o cuáles son los criterios utilizados para determinar las tarifas óptimas?	4. Informar: ¿Usted cree que la EPE y su dirección general informan todo lo que deben y podrían informar? (Por ejemplo, presentando los impactos positivos y negativos, al mismo nivel que sus éxitos financieros.) <i>Explicar:</i> ¿se siente usted correctamente informado sobre la actividad integral de la EPE en el territorio? ¿Entiende usted todo lo que informan? ¿por dónde lo informan o le cuentan? <i>Justificar:</i> ¿Siente que la dirección general o la EPE en sí se responsabiliza, asume la culpa y los daños y responde el por qué, de sus acciones?	5. Informar: ¿Usted cree que la EPE y su dirección general informan todo lo que deben y podrían informar? (Por ejemplo, presentando los impactos positivos y negativos, al mismo nivel que sus éxitos financieros.) <i>Explicar:</i> ¿se siente usted correctamente informado sobre la actividad integral de la EPE en el territorio? ¿Entiende usted todo lo que informan? ¿por dónde lo informan o le cuentan? <i>Justificar:</i> ¿Siente que la dirección general o la EPE en sí se responsabiliza, asume la culpa y los daños y responde el por qué, de sus acciones?
	<i>Rendición de cuentas formalizada/institucionalizada</i>					
Transparencia	<i>Comprensibilidad en los mandatos operativos del servicio</i>	10. ¿Cuál es el propósito de los Reportes Anuales de la DGPE? Es decir, ¿qué incentivos o motivaciones tiene la DGPE para publicar estos Reportes, más allá del cumplimiento del CONPES 3851?			(misma 4)	6. ¿La empresa ha realizado alguna consulta o audiencia pública para compartir sus planes, proyectos o informes con la comunidad? ¿Considera que estas consultas son efectivas para los propósitos de la comunidad?
	<i>Comprensión y disposición de los presupuestos operativos y de capital</i>			7. ¿Considera que los resultados financieros tienen en cuenta adecuadamente los impactos sociales y ambientales de esta EPE?	5. Según los estados financieros, la EPE genera buenas utilidades. ¿Considera que los resultados financieros tienen en cuenta sus impactos sociales y ambientales?	
	<i>Comunicación de los mandatos</i>					

Categoría de análisis	Criterio analítico	Para DGPE	Para miembros Juntas Directivas	Para Gerentes - URRÁ y GECELCA	Para trabajadores	Para Comunidad
Relaciones laborales	<i>Participación de los trabajadores en la gestión o formulación de políticas de servicio</i>			8. En este contexto ¿Existe un proceso de diálogo continuo con los grupos de valor de la EPE (en especial trabajadores)? ¿En qué medida estos diálogos influyen en la toma de decisiones y estrategias de la EPE?	6. ¿Se fomenta la participación de los trabajadores y sindicalistas en la toma de decisiones estratégica? ¿Cree que las recomendaciones de los <i>trabajadores</i> en estos aspectos son tenidas en cuenta?	7. ¿La empresa ofrece oportunidades de empleo en su comunidad? ¿Qué opinión tiene sobre la contribución de la empresa a la generación de empleo en su área?
	<i>Salarios y prestaciones justas</i>		10. ¿Considera de algún modo la junta directiva la participación del personal trabajador y/o sindical para la formulación de políticas de servicio? ¿En qué casos?		7. ¿Se siente bien remunerado? ¿Siente que su trabajo se lleva a cabo en un entorno seguro y saludable? ¿Puede mencionar ejemplos de medidas implementadas por la EPE para garantizar su seguridad y bienestar en el trabajo?	
	<i>Relación equitativa de trabajadores/ contratistas, en remuneración y carga laboral</i>				8. ¿Considera que en la EPE hay un número adecuado de trabajadores (para garantizar la calidad, la seguridad, la sostenibilidad, etc.)? ¿Hay equidad entre los trabajadores (género, raza, origen étnico, etc.)?	
	<i>Equidad entre los trabajadores (género, raza, origen étnico, etc.)</i>					
<i>Acceso a oportunidades de formación</i>				9. ¿Cómo percibe las oportunidades de crecimiento y desarrollo profesional en la empresa? ¿Ha participado en programas de capacitación o formación para mejorar sus habilidades y conocimientos?		

Anexo 5: Formato de Consentimiento informado para participantes de entrevista

Título del Proyecto de Investigación: Evaluación de la política pública de participaciones estatales desde la maximización del valor en el sector eléctrico colombiano (2010 – 2020).

Investigador Principal: Santiago Ardila Cuiza – Estudiante de la Maestría en Contabilidad y Finanzas de la Universidad Nacional de Colombia.

Contacto: sardilac@unal.edu.co

Estimado/a entrevistado/a,

La presente carta tiene como finalidad proporcionar información importante sobre la entrevista a la que está siendo invitado/a. Le recomendamos leerla cuidadosamente y, si está de acuerdo con los términos y condiciones, firme al final como muestra de su consentimiento para participar.

Información sobre la Entrevista:

1. **Objetivo:** El propósito de este estudio es explorar la influencia del Estado como propietario en las empresas estatales del sector eléctrico y evaluar cómo estas entidades contribuyen a la creación de valor público.
2. **Duración:** La entrevista tendrá una duración aproximada de 60 minutos.
3. **Participación Voluntaria:** La participación en esta entrevista es completamente voluntaria. Tiene derecho a aceptar o rechazar participar en cualquier momento sin consecuencias negativas.
4. **Anonimato:** Sus respuestas se mantendrán completamente anónimas. No se divulgará su nombre ni otra información personal que pueda identificarlo en el informe final.
5. **Grabación y Transcripción:** Las entrevistas serán grabadas para garantizar la precisión y la integridad de los datos recopilados. Las grabaciones serán posteriormente transcritas con el propósito de realizar un análisis más detallado y la codificación de las respuestas. Una vez que las entrevistas hayan sido transcritas y el análisis se haya completado, todas las grabaciones serán destruidas o eliminadas para preservar la confidencialidad y la privacidad de los participantes.
6. **Confidencialidad:** Toda la información proporcionada durante la entrevista se tratará con la máxima confidencialidad y solo se utilizará con fines de investigación.
7. **Derecho a no Responder:** Tiene el derecho de no responder a cualquier pregunta con la que no se sienta cómodo/a. No se espera que responda a todas las preguntas si no lo desea.
8. **Consentimiento:** Su consentimiento para participar en esta entrevista se registra mediante su aceptación de este documento.

Aceptación de Participación:

Acepto participar voluntariamente en esta investigación, conducida por Santiago Ardila Cuiza. He sido plenamente informado y comprendo los siguientes aspectos relacionados con mi participación:

1. **Entrevista Semiestructurada:** Estoy consciente de que se me solicitará participar en una entrevista semiestructurada, que tomará aproximadamente 60 minutos de mi tiempo. Durante esta entrevista, se me harán preguntas relacionadas con la temática y objetivo de la investigación.

2. **Confidencialidad de los Datos:** Reconozco que la información que proporcionaré en el transcurso de esta investigación se manejará con total confidencialidad. Entiendo que mis respuestas serán anónimas y no se utilizarán con ningún fin fuera del alcance de este estudio, sin mi consentimiento previo.
3. **Derecho a Preguntas y Retiro:** Soy consciente de que puedo hacer preguntas sobre el proyecto en cualquier momento. Además, entiendo que tengo el derecho de retirarme de la investigación en cualquier momento si así lo deseo, sin que esto tenga ningún efecto negativo sobre mí. Mi decisión de retirarme será respetada y no tendrá consecuencias desfavorables para mí.
4. **Contacto con el Investigador:** En caso de tener preguntas o inquietudes sobre mi participación en este estudio, puedo ponerme en contacto con el investigador Santiago Ardila Cuiza a través del teléfono xxx xxx xxxx o del correo electrónico sardilac@unal.edu.co.
5. **Acceso a los Resultados:** Comprendo que se me proporcionará una copia de esta ficha de consentimiento y que, al finalizar el estudio, tendré la posibilidad de solicitar información sobre los resultados de la investigación. Para ello, podré ponerme en contacto con el investigador a través de los datos de contacto mencionados anteriormente.

Mi participación en esta investigación es completamente voluntaria y se basa en mi consentimiento informado y en el entendimiento de los aspectos mencionados anteriormente. Al aceptar participar en este estudio, demuestro mi compromiso con la generación de conocimiento en este campo y contribuyo a los objetivos de la investigación.

Firma del Entrevistado: _____

Fecha: _____

Anexo 6: Cumplimiento PAS del documento CONPES 3851 de 2015

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento																																			
Eje 1: Fortalecer al Gobierno nacional en el ejercicio de su rol como propietario	OE 1.1: Establecer una estrategia global de activos empresariales	1.1.1. Realizar un documento interno sobre la estrategia global de gestión de activos para el grupo de empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.	100 %	<p>La acción 1.1.1. apunta a crear una metodología para la selección de activos estratégicos y no estratégicos bajo propiedad del MHCP. Según el CONPES, esta selección estaría basada en las razones por las que la Nación mantendría una propiedad estatal (participación en sectores clave, resolución de fallas y distorsiones de mercado, y participaciones accionarias de alta rentabilidad). Es decir, una EPE es o no estratégica para la Nación en tanto que:</p> <ul style="list-style-type: none"> Desarrolla objetivos de política pública (corrige fallos de mercado/gobierno). Permite asegurar intereses estratégicos de desarrollo macroeconómico. Son fuente de ingresos fiscales para la Nación por su alta rentabilidad. <p>Bajo estos criterios, en agosto de 2016, el MHCP solicitó al DNP la elaboración de un documento de política pública que contemplara lineamientos y criterios objetivos para la toma de decisiones en torno a la gestión adecuada del portafolio, con énfasis en la maximización de la eficiencia del portafolio y el mayor aprovechamiento de estos, dando como resultado el CONPES 3927 de 2018 – Estrategia de Gestión del Portafolio de Empresas y Participaciones Accionarias de la Nación, que determina los criterios de direccionamiento estratégico para las EPE estratégicas y no estratégicas.</p> <ul style="list-style-type: none"> Respecto a las participaciones no estratégicas, se resalta que estas deberán ser gestionadas con un enfoque hacia la generación de valor económico y la mitigación de riesgos para la Nación, de acuerdo con el grado de control que se tenga: Participación superior al 50 % o mayoritaria: Serán gestionadas igual que las empresas estratégicas, pero con un enfoque priorizado hacia la generación de valor. Participación entre el 10 y 50 % o de influencia significativa: No se establecen objetivos para las EPE, pero se monitorea su plan estratégico, indicadores, resultados y se dan lineamientos de direccionamiento al miembro de la Junta. Participación inferior a 10 % o minoritaria: serán vendidas a través de la Central de Inversiones S.A. <p>Es dable resaltar que, según informe de la DGPE, ninguna EPE fue catalogada como estratégica bajo los parámetros del CONPES 3927, por lo que los criterios de Gobierno corporativo de estas entidades y sus juntas directivas serían los de generación de valor económico, gestión del riesgo y disponibilidad permanente para una potencial enajenación, como se ve en las siguientes acciones.</p>																																			
		1.1.2. Ejecutar las actividades de enajenación, democratización de capital, fusión, capitalización y demás operaciones de las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público que establezca la estrategia global de activos.	80 %	<p>Con base en un estudio desarrollado por el DNP y el MHCP se identificaron los activos con participación minoritaria de la Nación, para los que se debía diseñar, coordinar y ejecutar actividades de enajenación, democratización de capital y escisión, o adquisición y fusión según fuera el caso. Con base en este, en el Comité de Activos No. 77 en el MHCP del año 2016, se desarrolló un cronograma preliminar de enajenaciones para los años 2017 y 2018. Según lo rastreado, algunas de las EPE a enajenar serían las siguientes, resaltando que todas tenían una participación mayoritaria, rentabilidades en crecimiento (a excepción de GENSA) y que ninguna de las que desarrollan objetivos de política pública fueron catalogadas como estratégicas, tal como se muestra en la siguiente tabla:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>EPE</th> <th>Estrategia</th> <th>Segmentación</th> <th>ROE 2014</th> <th>ROE 2015</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Previsora Seguros</td> <td rowspan="2">Desinvertir en 2017</td> <td rowspan="2">No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública</td> <td>4,79%</td> <td>6,62%</td> </tr> <tr> <td>Electrificadora del Meta S.A. E.S.P.</td> <td>13,31%</td> <td>14,69%</td> </tr> <tr> <td>Telefónica, S.A.</td> <td rowspan="5">Desinvertir en 2017 y 2018</td> <td rowspan="5">No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública</td> <td>9,74%</td> <td>11,58%</td> </tr> <tr> <td>ElectroHuila S.A. E.S.P.</td> <td>9,74%</td> <td>11,58%</td> </tr> <tr> <td>ElectroCaquetá S.A. E.S.P.</td> <td>2,65%</td> <td>4,09%</td> </tr> <tr> <td>CEDENAR S.A. E.S.P.</td> <td>2,94%</td> <td>3,10%</td> </tr> <tr> <td>Gestión Energética S.A. E.S.P.</td> <td>3%</td> <td>2,18%</td> </tr> <tr> <td>URRÁ S.A. E.S.P.</td> <td></td> <td></td> <td>0,72%</td> <td>7,76%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: DNP</p>	EPE	Estrategia	Segmentación	ROE 2014	ROE 2015	Previsora Seguros	Desinvertir en 2017	No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública	4,79%	6,62%	Electrificadora del Meta S.A. E.S.P.	13,31%	14,69%	Telefónica, S.A.	Desinvertir en 2017 y 2018	No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública	9,74%	11,58%	ElectroHuila S.A. E.S.P.	9,74%	11,58%	ElectroCaquetá S.A. E.S.P.	2,65%	4,09%	CEDENAR S.A. E.S.P.	2,94%	3,10%	Gestión Energética S.A. E.S.P.	3%	2,18%	URRÁ S.A. E.S.P.			0,72%	7,76%
		EPE	Estrategia	Segmentación	ROE 2014	ROE 2015																																	
		Previsora Seguros	Desinvertir en 2017	No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública	4,79%	6,62%																																	
		Electrificadora del Meta S.A. E.S.P.			13,31%	14,69%																																	
Telefónica, S.A.	Desinvertir en 2017 y 2018	No estratégica – Desarrolla objetivos de política pública	9,74%	11,58%																																			
ElectroHuila S.A. E.S.P.			9,74%	11,58%																																			
ElectroCaquetá S.A. E.S.P.			2,65%	4,09%																																			
CEDENAR S.A. E.S.P.			2,94%	3,10%																																			
Gestión Energética S.A. E.S.P.			3%	2,18%																																			
URRÁ S.A. E.S.P.			0,72%	7,76%																																			
1.1.3. Realizar estudios que determinen cuáles participaciones minoritarias no son convenientes mantener, pues no persiguen ninguno de los objetivos generales de la propiedad estatal.	100 %																																						
1.1.4. Ejecutar las actividades de enajenación, democratización de capital, fusión, capitalización y demás operaciones que establezcan los estudios llevados a cabo en ese sentido.	46.6 %	<p>De igual manera, en 2017 el MHCP firmó un contrato con el colector de activos públicos Central de Inversiones – CISA, con el objeto de adelantar la enajenación de sus participaciones minoritarias.⁶² El Anexo 1 del contrato limitaría su alcance a ocho EPE con porcentajes de propiedad de entre 0,001% hasta 6,21%. Su ejecución terminaría con la enajenación de la participación accionaria de cinco EPE (EPSA, YARA, Sercofun, Transelca y CONFU), y la capitalización de otras 3 (Positiva, COLTEL y SATENA). Con todo, el ejercicio de enajenación tuvo un avance mínimo, ya que de las 44 EPE con participaciones minoritarias solo se enajenaron cinco del MHCP, y otras tantas de los demás ministerios.</p>																																					
1.1.5. Reglamentar el artículo 162 de la Ley 1753 de 2015.	100 %	<p>En los considerandos del contrato con CISA no se menciona que este se formule en cumplimiento de las recomendaciones del CONPES 3851 de 2015, sino del PND 2014 – 2018 “Todos por un nuevo país”. El artículo 162 de esta Ley es modificatorio del PND 2010-2014 “Prosperidad para Todos”, que autorizaba la enajenación de las participaciones minoritarias de la Nación desde el CISA. Siendo así, la introducción de esta acción y recomendación es correspondiente más con el objetivo de financiación y apalancamiento de los PND 2010 – 2018 a partir de la enajenación de algunas participaciones accionarias de la Nación, que con el objetivo de implementar las recomendaciones de Gobierno corporativo del CONPES o de la OCDE.</p> <p>Con todo, el artículo se reglamentó directamente desde el Decreto 1778 de 2017 como un mecanismo expedito para desinvertir aquellas participaciones accionarias no superiores al 10% de la propiedad, Eb este ejercicio se logró la venta de EPSA, Sercofun, Yara, Ciudad de Chipichape y Cales y Derivados de la Sierra (DGPE, 2018).</p>																																					

⁶² Decreto 1068 de 2015 “Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”. Artículo 1.2.2.6: CISA es una sociedad comercial de economía mixta de orden nacional vinculada al MHCP, cuya función es “[...] gestionar, adquirir, administrar, comercializar, [...] enajenar y arrendar, a cualquier título, toda clase de bienes, acciones, títulos valores, derechos contractuales, fiduciarios, crediticios o litigiosos cuyos propietarios sean entidades públicas de cualquier orden o rama”.

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento																																																																									
	<p>OE 1.2.: Comunicar mandatos claros y explícitos a las empresas estatales</p> <p>El porcentaje de cumplimiento del O.E. 1.2. es del 100%. Este buscaría producir lineamientos de propiedad para cada EPE, en virtud de sus derechos como propietario, el porcentaje de participación accionaria y el criterio de estrategia o no, comunicándolos claramente a la junta directiva de la EPE.</p>	<p>1.2.1. Establecer y distribuir los lineamientos de propiedad para cada una de las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.</p>	<p>100 %</p>	<p>El objetivo era que el Gobierno nacional y la junta directiva de la EPE establecieran los lineamientos de propiedad, y estos fueran consagrados en una declaración de objetivos; allí se definirían unos parámetros, criterios y metas específicas de fácil seguimiento y medición para evaluar la gestión de la junta directiva y la gerencia en pro de su cumplimiento. Asimismo, esta acción imponía recomendaciones adicionales cuando la EPE ejecutara actividades de política pública, es decir, fuera catalogada como <i>estratégica</i>, resaltando un cuidado sumo en la priorización de los objetivos comerciales de los de política pública. No obstante, siendo que ninguna EPE es catalogada como <i>estratégica</i>, los objetivos distribuidos son de naturaleza netamente comerciales y financieros, incluso cuando se realiza una actividad de política pública, tal como se muestra en la siguiente tabla y el anexo 8.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Objetivo</th> <th>Descripción</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Implementar las recomendaciones del <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i></td> <td>El MHCP a través de la Cooperación Suiza en Colombia, logró el apoyo de la ONG internacional GRI para ser parte del Programa de Sostenibilidad Corporativa y Reporte para la Competitividad de las Empresas en Colombia. Por ello, mediante este programa se pretenden implementar las mejores prácticas en materia de transparencia y divulgación de información en el portafolio de la Nación</td> </tr> <tr> <td>Los miembros de las Juntas directivas que apliquen deben alinearse con los objetivos del Grupo Bicentenario</td> <td>El Grupo Bicentenario tiene como objetivo servir como matriz o controlante de las EPE financieras que defina el Gobierno Nacional. Por ello, los miembros de juntas directivas de estas EPE deben alinearse con los objetivos del Grupo</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: DGPE</p> <p>Estos direccionamientos fueron establecidos desde un ejercicio de análisis y entendimiento de cada entidad, ejecutado por la DGPE y por miembros de sus juntas directivas. Según el documento <i>Lecciones y conclusiones de la implementación de la política general de propiedad de empresas estatales del orden nacional</i> de la DGPE, las discusiones para cada direccionamiento se enmarcaron desde los planes de inversión, presupuestos, estructuras de capital y capacidad de endeudamiento de cada EPE, con el fin de obtener una propuesta estructurada alrededor de la “distribución de los dividendos en función de la generación de valor para las empresas y la captura equilibrada de valor para el accionista” (p. 2).</p> <p>Ahora bien, los objetivos generales coligen en un ejercicio de la propiedad para el avance de la implementación e institucionalización de las metodologías del <i>Global Reporting Initiative - GRI</i> y la elaboración de información social y ambiental a través de los Reportes Integrados. Sintéticamente, el Reporte Integrado es</p> <p>[...] una comunicación concisa acerca de cómo la estrategia de una organización, su gobierno corporativo, desempeño y perspectivas, en el contexto de su entorno externo, la conducen a crear valor en el corto, medio y largo plazo [...] El objetivo principal de un informe integrado es explicar a los proveedores de capital financiero cómo la organización crea valor a lo largo del tiempo. Por lo tanto, contiene información relevante, tanto financiera como de otro tipo. (iirc, 2013, p. 8, en Cabrera-Narváez, 2021, p. 41)</p> <p>Según Cabrera-Narváez (2021) el enfoque y los intereses declarados en los informes generados desde las guías GRI para el Reporte Integrado dan cuenta prioritaria de los objetivos de maximización de valor y legitimación de las empresas para atraer inversores y evitar riesgos reputacionales que pongan en peligro la sostenibilidad financiera de las empresas. Por demás, este tipo de mandatos es coherente con las recomendaciones de la OCDE sobre gobierno corporativo para las EPE, donde el Estado accionista deberá beber de los datos que se le informen sobre la creación de valor financiero y la gestión de riesgos reputacionales, como cualquier accionista importante haría.</p> <p>Por otro lado, el Grupo Bicentenario fue creado a partir de las facultades extraordinarias dadas al presidente Iván Duque en el PND 2018 – 2022.⁶³ buscando la creación de una entidad de la Rama Ejecutiva del orden nacional responsable de la gestión del servicio financiero público para el logro de mayores niveles de eficiencia. El objetivo de este direccionamiento busca vincular a las juntas directivas y su actividad a los mandatos del Grupo Financiero Bicentenario, tales como articular del Gobierno corporativo y el ejercicio propietario del Estado.⁶⁴</p> <p>Ahora bien, su creación se articula efectivamente con la agenda de prácticas y recomendaciones de la OCDE sobre Gobierno corporativo y propiedad estatal, particularmente las que buscan la igualdad de condiciones de competencia entre las EPE y las del sector privado, garantizando la “neutralidad competitiva” en las entidades financieras (CONPES 3851 de 2015, p. 45). Asimismo, partiendo del diagnóstico del CONPES 3851 donde las entidades que cotizan en bolsa son más eficientes que las que no, esta directriz apunta al cumplimiento de una de las recomendaciones de la Misión de Mercado de Capitales, que busca profundizar el mercado de capitales a partir de la cotización de los activos estatales (Gómez-Villegas, 2020, p. 26).</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Descripción</th> <th>Indicador</th> <th>Resultado 2018</th> <th>Meta 2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="4">Empresa Multipropósito URRÁ S.A.</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo</td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 71.945 mill.</td> <td>↑ \$ 101.785 mill.</td> </tr> <tr> <td>ROE</td> <td>0,91%</td> <td>↑ 1,74%</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – GECELCA</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo</td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 123.922 mill.</td> <td>↑ \$ 230.378 mill.</td> </tr> <tr> <td>ROE</td> <td>3,61%</td> <td>↑ 10,18%</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Gestión energética – GENSA</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo, teniendo en cuenta el impacto negativo por la culminación del PPA.</td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 75.553 mill.</td> <td>↓ \$ 56.445 mill.</td> </tr> <tr> <td>ROE</td> <td>4,53%</td> <td>↓ 3,41%</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Electrificadora del Huila</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad</td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 83.329 mill.</td> <td>↑ \$ 94.428 mill.</td> </tr> <tr> <td>ROE</td> <td>10,19%</td> <td>↓ 9,24%</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Centrales Eléctricas de Nariño – CEDENAR</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad</td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 60.415 mill.</td> <td>↑ \$ 66.695 mill.</td> </tr> <tr> <td>ROE</td> <td>2,65%</td> <td>↑ 4,27%</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Empresa Distribuidora del Pacífico – DISPAC</td> </tr> <tr> <td></td> <td>EBITDA</td> <td>\$ 18.211 mill.</td> <td>↑ \$ 22.887 mill.</td> </tr> </tbody> </table>	Objetivo	Descripción	Implementar las recomendaciones del <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	El MHCP a través de la Cooperación Suiza en Colombia, logró el apoyo de la ONG internacional GRI para ser parte del Programa de Sostenibilidad Corporativa y Reporte para la Competitividad de las Empresas en Colombia. Por ello, mediante este programa se pretenden implementar las mejores prácticas en materia de transparencia y divulgación de información en el portafolio de la Nación	Los miembros de las Juntas directivas que apliquen deben alinearse con los objetivos del Grupo Bicentenario	El Grupo Bicentenario tiene como objetivo servir como matriz o controlante de las EPE financieras que defina el Gobierno Nacional. Por ello, los miembros de juntas directivas de estas EPE deben alinearse con los objetivos del Grupo	Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019	Empresa Multipropósito URRÁ S.A.				Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 71.945 mill.	↑ \$ 101.785 mill.	ROE	0,91%	↑ 1,74%	Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – GECELCA				Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 123.922 mill.	↑ \$ 230.378 mill.	ROE	3,61%	↑ 10,18%	Gestión energética – GENSA				Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo, teniendo en cuenta el impacto negativo por la culminación del PPA.	EBITDA	\$ 75.553 mill.	↓ \$ 56.445 mill.	ROE	4,53%	↓ 3,41%	Electrificadora del Huila				Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 83.329 mill.	↑ \$ 94.428 mill.	ROE	10,19%	↓ 9,24%	Centrales Eléctricas de Nariño – CEDENAR				Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 60.415 mill.	↑ \$ 66.695 mill.	ROE	2,65%	↑ 4,27%	Empresa Distribuidora del Pacífico – DISPAC					EBITDA	\$ 18.211 mill.	↑ \$ 22.887 mill.
Objetivo	Descripción																																																																												
Implementar las recomendaciones del <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	El MHCP a través de la Cooperación Suiza en Colombia, logró el apoyo de la ONG internacional GRI para ser parte del Programa de Sostenibilidad Corporativa y Reporte para la Competitividad de las Empresas en Colombia. Por ello, mediante este programa se pretenden implementar las mejores prácticas en materia de transparencia y divulgación de información en el portafolio de la Nación																																																																												
Los miembros de las Juntas directivas que apliquen deben alinearse con los objetivos del Grupo Bicentenario	El Grupo Bicentenario tiene como objetivo servir como matriz o controlante de las EPE financieras que defina el Gobierno Nacional. Por ello, los miembros de juntas directivas de estas EPE deben alinearse con los objetivos del Grupo																																																																												
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019																																																																										
Empresa Multipropósito URRÁ S.A.																																																																													
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 71.945 mill.	↑ \$ 101.785 mill.																																																																										
	ROE	0,91%	↑ 1,74%																																																																										
Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – GECELCA																																																																													
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 123.922 mill.	↑ \$ 230.378 mill.																																																																										
	ROE	3,61%	↑ 10,18%																																																																										
Gestión energética – GENSA																																																																													
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo, teniendo en cuenta el impacto negativo por la culminación del PPA.	EBITDA	\$ 75.553 mill.	↓ \$ 56.445 mill.																																																																										
	ROE	4,53%	↓ 3,41%																																																																										
Electrificadora del Huila																																																																													
Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 83.329 mill.	↑ \$ 94.428 mill.																																																																										
	ROE	10,19%	↓ 9,24%																																																																										
Centrales Eléctricas de Nariño – CEDENAR																																																																													
Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 60.415 mill.	↑ \$ 66.695 mill.																																																																										
	ROE	2,65%	↑ 4,27%																																																																										
Empresa Distribuidora del Pacífico – DISPAC																																																																													
	EBITDA	\$ 18.211 mill.	↑ \$ 22.887 mill.																																																																										

⁶³ Ley 1955 de 2019, “Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2018 – 2022 *Paco por Colombia, Pacto por la Equidad*”

⁶⁴ Decreto 2111 de 2019, “Por la cual se crea una sociedad que se denominará Grupo Bicentenario”

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento																
				<p>Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad</p> <p>ROE 2.39% ↑ 3,48%</p> <p>Fuente: MHCP y MME, 2019</p>																
	<p>O.E. 1.3: Formalizar procesos estructurados y transparentes de identificación, evaluación y recomendación de candidatos para la nominación de los miembros de junta directiva de empresas estatales</p> <p>El porcentaje de cumplimiento del O.E. 1.3. promedia el 85,7%, y cuenta con las siguientes acciones. Este buscaba que las decisiones de nombramiento y remoción de los miembros de las juntas directivas de las EPE estuvieran precedidas por procesos competitivos, estructurados y transparentes de identificación y evaluación de candidatos. Aquí se acumulan buena parte de las lógicas de la teoría de la agencia y la gestión con objetivo de la maximización del valor para el accionista, como la evaluación sistemática de las juntas, su remuneración competitiva, la identificación, selección y evaluación de candidatos, y la separación de los ministros de las juntas.</p>	<p>1.3.1. Descontinuar la participación de ministros y funcionarios de cargos ministeriales en las juntas directivas del Banco Agrario, ISA, Colombia Telecomunicaciones, FNA, FINAGRO, Colpensiones, Artesanías, FINDETER, a través del nombramiento de un representante distinto o a través de la delegación a otros profesionales, según el caso.</p>	<p>100 %</p>	<p>En el direccionamiento específico para el sector eléctrico se entregaron unos objetivos generales y unas prioridades de gestión. En lo general se busca la maximización de la rentabilidad y el valor económico, apuntando al aumento de indicadores de beneficio financiero, el ROE y EBITDA. En el segundo, sus prioridades apuntan al cumplimiento de actividades de inversión, operación y financiación, enfocadas sobre todo a que las actividades de operación sean altamente rentables y generen valor económico.</p> <p>El primer paso, y en línea con las recomendaciones y mejores prácticas internacionales de gobierno corporativo, se debe disminuir la presencia directa de ministros y funcionarios de rango ministerial en las juntas directivas de las EPE y así disminuir problemas de agencia. En el corto plazo, se procura el reemplazo de aquellos que no estén tácitamente consignados en la ley, como las juntas directivas del Banco Agrario, Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) y Colombia Telecomunicaciones. Así, la siguiente gráfica muestra la variación entre las juntas directivas con cargos ministeriales desde 2013, en 2016, cuando se entregó la directriz a las juntas, y la actualidad.</p> <table border="1"> <caption>Datos del gráfico de barras</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Ministros</th> <th>Viceministros</th> <th>Independientes</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>15</td> <td>12</td> <td>18</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>3</td> <td>9</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>3</td> <td>9</td> <td>32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Elaboración propia</p> <p>Se resaltan dos cosas en estos cambios. Primero, si bien la PP impulsa que en las juntas directivas no haya participación de nivel ministerial, y que de facto sí se logre que las cabezas ministeriales tomen distancia de las juntas de las EPE, los viceministros ocupan igualmente estos lugares por mandato y normativa vigente.⁶⁵ Y esto es relevante porque las directrices de la OCDE, si bien no refieren directamente a los viceministros, sí refieren a los cargos de nivel similar que tienen responsabilidades políticas, por lo que también les aplican muchas de los argumentos y preocupaciones relacionadas con la participación de ministros en las juntas directivas.</p> <p>Segundo, la relevancia de disponer de un ministro o delegar un viceministro para una junta directiva de EPE debería estar atravesada en principio por su grado de complejidad, y es desde allí que se establece qué tipo de representación patrimonial se requerirá. En las EPE que comanda esta acción, la PP busca descontinuar la participación de los rangos ministeriales sin tener en cuenta la complejidad, infringiendo una igualdad en los sistemas de gobernanza de Artesanías de Colombia que de ISA o el Banco Agrario, por ejemplo.</p>	Año	Ministros	Viceministros	Independientes	2013	15	12	18	2016	3	9	32	2022	3	9	32
Año	Ministros	Viceministros	Independientes																	
2013	15	12	18																	
2016	3	9	32																	
2022	3	9	32																	
		<p>1.3.2. Ejecutar actividades de entrenamiento de los miembros de junta directiva nominados por el Gobierno nacional.</p>	<p>90 %</p>	<p>El CONPES 3851 de 2015 recomendaba que el gobierno nacional realizara esfuerzos de entrenamiento general, mediante cursos o educación continuada para sus actuales y nuevos miembros de junta directiva. Las capacitaciones debían fortalecer los conocimientos sobre gobierno corporativo, ética empresarial, responsabilidad y confianza, comunicaciones, manejo de riesgos y liderazgo, y habilidades técnicas en asuntos legales, contables y administrativos. Finalizando el año 2019, el 100% de los miembros debían haber sido entrenados, pero no se recomienda de manera explícita o implícita un entrenamiento periódico de los miembros de junta, y según rastreo estos cesaron en este año.</p> <p>Según informe del MHCP, se realizaron dos eventos en 2017 y 2019 en pro de lo que se tituló “profesionalización de los miembros de juntas directivas en EPE”. El primero fue solicitado por la DGPE en mayo de 2017 a la International Finance Corporation – IFC del Banco Mundial, y buscó asistencia técnica en formación, promoción y divulgación de herramientas y material del Programa de Gobierno Corporativo para América Latina liderado por esta institución. Aceptando su participación, trabajaron junto al Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo - ICGC, el Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA y la firma Deloitte. El evento de profesionalización fue celebrado el martes 28 y miércoles 29 de noviembre de 2017, y se centró en los siguientes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Gobierno corporativo en EPE. Retos del gobierno corporativo en las EPE, tales como la alineación de los incentivos de principal-agente, transparencia en la información y rendición de cuentas, juntas directivas y alta gerencia politizadas, metas empresariales múltiples enfrentadas, dinámicas de holdings, entre otros. Beneficios de un buen gobierno corporativo en las EPE, como las mejoras en competitividad, reducción de costos financieros y de capital, reducción de riesgos corporativos, en la toma de decisiones estratégica y en las relaciones con las partes interesadas. ✓ La junta directiva. Funciones, composición y responsabilidades: Funciones de direccionamiento, asesoría y control; criterios de tamaño, diversidad e independencia para juntas balanceadas y diversas. Buenas prácticas en las reuniones de junta (recomendaciones para el antes, durante y después), la selección e inducción de nuevos miembros y proceso de toma de decisiones. ✓ Los miembros de junta directiva. Tipología, roles y responsabilidades de los directores en una junta directiva, y deberes y responsabilidades legales individuales. Dilemas comunes de un miembro de junta directiva, como manejo de conflictos de interés, rol de direccionamiento vs rol gerencial, entre otros). ✓ Evaluación de las juntas directivas y sus miembros, con enfoques y herramientas de evaluación, autoevaluaciones, evaluaciones internas y evaluación externas. ✓ Rol de juntas directivas en sostenibilidad empresarial, en impacto social y ambiental <p>Para este evento se invitaron a 16 conferencistas y panelistas expertos en gobierno corporativo, variando entre cabezas de la banca multilateral internacional, de consultoras globales, investigadores y <i>think tanks</i> nacionales, y miembros de juntas de entidades del sector público y privado, primando el sector financiero y bancario. De estos, se rastrea que cinco tenían conocimientos en juntas directivas en EPE, incluidas tres de EPE de servicios públicos y servicios financieros adscritas al Estado colombiano.</p>																

⁶⁵ Ley 489 de 1998, artículo 62. “Viceministerios. Son funciones de los viceministros, además de las que les señalan la Constitución Política, el acto de creación o las disposiciones legales especiales y, dependiendo del número existente en el respectivo Ministerio, las siguientes: (...) i) Representar al Ministro, cuando éste se lo solicite, en las juntas, consejos u otros cuerpos colegiados a que deba asistir;”

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento
				<p>Un segundo evento fue celebrado en noviembre de 2019 y fue también organizado por el MHCP y el CESA y contó con la participación de la Presidencia de la República y la Superintendencia Financiera de Colombia. El evento se tituló <i>Gobierno Corporativo, una estrategia de Estado</i> y trató temas como clarificación de roles, cultura organizacional de largo plazo y los mínimos generalmente aceptados de gobierno corporativo como tareas a promover en las entidades estatales para facilitar su gestión y eficiencia.</p> <p>Según las listas de asistencias de ambos eventos, se profesionalizaron al 100 % de los miembros de las juntas directivas de EPE de 2017 y de 2019, que, en concordancia con las acciones de renovación de miembros, eran en su mayoría nuevos. No obstante, el indicador cuenta con un avance del 90 % porque 10 de los de los 105 miembros de junta venían del periodo presidencial anterior, de acuerdo con la fórmula de cálculo del indicador.</p>
		1.3.3. Desarrollar y aprobar un manual de procedimiento en el que se definen los procesos de identificación y selección de candidatos para miembros de juntas directivas de las empresas del Gobierno nacional y un manual de procedimiento de evaluación de juntas directivas en las empresas del Gobierno nacional.	100 %	<p>En 2017, la DGPE creó el “Manual de Gobierno Corporativo de las Empresas”, aprobado en 2019, cuyo objetivo es:</p> <p>Definir las políticas, instancias, y procedimientos relacionados con la aplicación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo en las empresas donde la Nación tiene participación accionaria o donde es co-financiador en proyectos de transporte masivo, siempre que su posición sea relevante de manera que pueda incidir en el proceso de toma de decisiones. (dgpe, 2019, p. 4)</p> <p>En su estructura, el Manual establece un proceso de nominación y selección de miembros de junta directiva y gerentes o presidentes de EPE y sistemas de transporte masivos, con apoyo de un Comité de Selección del MHCP como cuerpo técnico y especializado, y la DGPE como orientadora del proceso. También, dispone de elementos para la evaluación de juntas directivas y presidentes, y una política de remuneración de juntas directivas.</p> <p>Sobre la nominación y selección establece unas funciones puntuales para la DGPE y el Comité de Selección. Para la DGPE formula un procedimiento de análisis sectorial y organizacional de la EPE y de su junta directiva del que dependerá el posterior mapeo, organización y nominación de potenciales miembros, también a cargo de la Dirección. Al Comité de Selección,⁶⁶ le corresponde la elección de los miembros a representar al Estado en las juntas directivas y en la gerencia de las EPE. También la evaluación del desempeño de los miembros de las juntas y presidencia estará a cargo de la DGPE, que hará seguimiento al desempeño anual, y del Comité, para la formulación de la política de nominación, elección y evaluación del desempeño de los miembros y presidentes.</p> <p>En general, los criterios que se definieron para ser miembro incluyen: buen nombre, idoneidad profesional, integridad ética y moral, liderazgo y capacidad gerencial, y disposición y compromiso. También la existencia de criterios técnicos como los títulos obtenidos, la experiencia profesional acreditada, la experiencia en otras juntas y comités directivos, antecedentes disciplinarios y otras listas restrictivas, y manejo de idiomas. Con su expedición, se da cumplimiento al 100 % del indicador.</p>
		1.3.4. Elegir los miembros de junta de empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público siguiendo los lineamientos del manual desarrollado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.	100 %	<p>Siguiendo el procedimiento de la acción anterior, la DGPE realizó diagnósticos sectoriales y organizacionales de cada EPE y de sus juntas directivas, para posteriormente crear un banco de hojas de vida de potenciales miembros de junta. Según el rastreo e información disponible, todos los miembros de las juntas directivas donde el MHCP tenía participación, hasta 2020, fueron elegidos bajo el procedimiento definido en el Manual, incluidos los nuevos miembros y los que continuaron en función, dando cumplimiento al 100 % de la acción.</p>
		1.3.5. Evaluar los miembros de junta directiva elegidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público siguiendo los lineamientos del manual desarrollado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.	100 %	<p>Se realizaron dos ejercicios de evaluación de los miembros de juntas directivas, uno en 2016 y otro en 2019, donde la DGPE formuló un cuestionario que fue aplicado de manera autónoma por cada miembro. En ambos ejercicios se evaluaron las categorías de eficacia y eficiencia, estructura y perfil de los miembros de junta, que a su vez contenían otras subcategorías.</p> <p>En el primer ejercicio de evaluación participaron 25 EPE y sistemas de transporte, y entre las principales problemáticas halladas están una remuneración baja o insuficiente, bajo conocimiento de la empresa de los miembros y del plan estratégico de la compañía, falta de empalme entre miembros de junta y desconocimiento o inexistencia de un reglamento de junta directiva. Además, en palabras de la DGPE, en las juntas existe una “[...] falla en el tiempo dedicado a la revisión de la información suministrada para su participación al igual que fallas en la calidad de la información suministrada y opiniones de inactividad de algunos miembros de junta directiva.” (Informe de Autoevaluación para Miembros de Junta Directiva, 2016).</p> <p>El segundo ejercicio de evaluación fue realizado en 2019, donde solo participaron 16 EPE sin sistemas de transporte. Según informe, la entidad con la mejor puntuación fue la Sociedad de Activos Especiales – SAE, teniendo puntajes sobresalientes en la eficacia de su junta directiva. Por otro lado, la que peor puntaje obtuvo fue la EPE. Electrificadora del Meta S.A., siendo la misma categoría la peor evaluada. En general, las principales problemáticas halladas fueron una regular capacidad en la generación de propuestas innovadoras que agreguen valor a la compañía; una mínima generación y evaluación de las políticas de riesgo, ética y anticorrupción de la compañía; un deficiente proceso de selección y reemplazo de ejecutivos clave; debilidad técnica y de independencia de los comités de auditoría; poco tiempo para la planeación de las reuniones de junta, envío de la agenda e información pertinente y clara; y poca capacitación a los miembros de junta.</p> <p>Es menester mencionar que primero se realizó la autoevaluación de miembros de junta en 2019 y luego la segunda capacitación a miembros de junta de la acción 1.3.2., por lo que cabría esperar una mejora en los problemas hallados, que se contrastarán posteriormente en el ejercicio de entrevista y triangulación de la información.</p>
		1.3.6. Realizar un estudio sobre las políticas actuales de remuneración, enfocado en las empresas estatales no listadas en bolsa.	100 %	<p>Esta recomendación buscaba que la remuneración de los miembros de junta de EPE fuera competitiva respecto a las del sector privado, permitiendo atraer y retener a profesionales calificados. Así, en 2020 el DNP aprueba la “Política de Remuneración de las Juntas Directivas de las empresas estatales no listadas en bolsa”. Este documento desarrolla un diagnóstico de las mejores prácticas a nivel global, latinoamericano y local en la materia, concluyendo, de manera muy dispersa, en que los profesionales que se requieren deberán provenir del sector privado, siendo que estos son los que mejores resultados muestran y mejor remunerados están. Esta concepción parte de dos puntos. Primero, que el servidor público, como el miembro de junta de EPE, no puede recibir más de un ingreso que tenga su fuente en el tesoro nacional, por lo que un profesional del sector privado tendrá más incentivo a participar en juntas privadas sin limitaciones; y segundo, la misma OCDE advierte que las remuneraciones de los miembros públicos vienen atadas a controversias políticas por exceso de pagos a los miembros, por lo que un miembro de origen privado generará un equilibrio en reputacional.</p> <p>No obstante, si bien el documento recoge una variedad aleatoria de problemáticas en torno a las remuneraciones de las juntas del sector público, tanto a nivel global como latinoamericano, en últimas no le sirven de base para establecer criterios o componentes para su definición. Si bien se procura el título de <i>política de remuneraciones</i>, esta no funciona como tal. Carece de elementos propios de un documento de política, como su introducción y objetivos enfocados a la necesidad que busca resolver; así como al ámbito de aplicación y alcance, definiendo las empresas a cubrir y si existen o no exclusiones y excepciones; el núcleo duro de los criterios de remuneración como la experiencia, las responsabilidades asumidas, el tiempo dedicado, la complejidad de la empresa, el desempeño individual y/o colectivo, entre otros; los componentes de remuneración, como salario, honorario, bonificaciones, incentivos a largo plazo, beneficios adicionales o cualquier otro tipo de compensación; procurar incluso la</p>

⁶⁶ Resolución 2032 de 2018, “Por la cual se crea el Comité de Nominación, Elección y Evaluación de Desempeño de Administradores de Empresas Estatales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público”

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento
				<p>transparencia y divulgación de estas remuneraciones, y una ventana periodica de revision y actualización de la política para asegurar su pertinencia y adecuación a los cambios en el entorno empresarial y regulatorio.</p> <p>Casi al final, en las páginas 17 y 18, se recoge el nivel de remuneración de las juntas de EPE colombianas, se hace una <i>revisión</i> de estas y se establece una tabla de honorarios por sesión cuyo único criterio de definición es el nivel de activos. Y concluye con que esta asignación es solamente de guía, más se debe tener en cuenta la disponibilidad y viabilidad financiera de la EPE. Con todo, el indicador de esta acción tiene un cumplimiento del 100 %.</p>
		1.3.7. Radicar ante el Congreso de la República un proyecto de ley que elimine los requerimientos legales que establecen la participación directa de ministros en juntas directivas.	100 %	<p>En 2017, la elaboración del proyecto de ley estuvo en cabeza de la Presidencia de la República, para en 2018 pasar a estar a cargo del MHCP. En 2019 se buscó que el fin último de eliminación de la participación de ministros en juntas directivas pasara por el impulso de cambios regulatorios desde la creación del Grupo Bicentenario, para posteriormente en 2020 definir que estas necesidades se tramitaran en un proyecto de ley conjunto para la modernización y desarrollo del mercado de capitales. El proyecto de Ley 413/S de 2021 "Por la cual se dictan normas relacionadas con el sistema de pagos, el mercado de capitales y se dictan otras disposiciones" fue presentado por el MHCP y por la Senadora María del Rosario Guerra para discusión en el Senado de la República, y contenía un capítulo tercero que buscaba la modernización del sistema financiero actualizando, flexibilizando y optimizando el marco legal de las aseguradoras. Sobre la materia, el inciso segundo del <i>Artículo 79. Conformación de Juntas Directivas de empresas del sector financiero con capital estatal</i> comandaba lo siguiente:</p> <p>Con el fin de asegurar el adecuado control administrativo, en las juntas al menos uno de estos miembros deberá tener la calidad de servidor público del nivel directivo o del nivel asesor del ministerio o departamento administrativo al cual se encuentra vinculada la entidad respectiva [...]. <u>En ningún caso podrá ser miembro de junta quien tenga la calidad de ministro de despacho o director de departamento administrativo.</u> (Subrayado fuera de texto) (Exposición de motivos del Proyecto de Ley 413/S de 2021)</p> <p>No obstante, el proyecto de Ley no tuvo los debates necesarios para su eventual sanción presidencial y convertirse así en Ley de la nación.</p> <p>Finalmente, la no ejecución de esta acción está asociada a que su cumplimiento pasaría por la derogación de una cantidad importante de artículos y leyes orgánicas y estatutarias. Por ello, el MHCP tomó la decisión de que implementar tal acción era innecesario porque, "[...] a través de la DGPE, [se] ha implementado una política de cero ministros en juntas directivas y de reducción al mínimo la nominación de viceministros, [...] en el marco de acuerdos con la OCDE". En este sentido, es dable mencionar que el Decreto 1510 de 2021, que es el epitome normativo de la PP, y por tanto de la relación Estado propietario-junta directiva, no refiere en ninguna parte a la conformación y participación de servidores de nivel ministerial en las juntas, por lo que esta práctica en últimas no se ejecutará por un particular regulatorio sino administrativo, discrecional y político del gobierno de turno.</p>
	O.E. 1.4.: Desarrollar e implementar un sistema de monitoreo y evaluación continuo del desempeño de las empresas del Estado	1.4.1: Monitorear trimestralmente el desempeño financiero de las 111 empresas del Estado de manera trimestral a través del Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP).	100 %	<p>Mediante la Resolución 3817 de 2016 se reglamentó la función de la DGPE respecto al seguimiento y monitoreo de las EPE mediante el CHIP. Allí, se establecieron las condiciones para hacer reporte de la información financiera, contable, operativa y presupuestal de las empresas y sociedades con participación estatal, en particular del MHCP. En general, la periodicidad del reporte sería trimestral y se haría seguimiento a las siguientes categorías parametrizadas en el CHIP:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Información Financiera: que comprende el Balance general, Estados de Resultados, y flujo de caja, según información aprobada por las juntas directivas ✓ Indicadores e información general: indica el desempeño operativo, desempeño financiero y la gestión de la entidad; y ✓ Ejecución presupuestal: respecto al presupuesto aprobado y la ejecución del presupuesto.
	El porcentaje de cumplimiento del OE 1.4. es del 100%, y cuenta con las siguientes acciones. El objetivo sería someter a las EPE y sus juntas directivas a un seguimiento y evaluación de desempeño en cuanto a rentabilidad de sus actividades comerciales, eficiencia de sus actividades de política pública e implementación de prácticas de gobierno corporativo, lo cual se hará adecuando el Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP de la Contaduría General de la Nación.	1.4.2: Realizar las actividades de categorización de las cuentas financieras del CHIP y ajuste normativo para que todas las empresas estatales reporten información pertinente a través del CHIP.	100 %	<p>Posteriormente se incluyó un parámetro de <i>proyección de indicadores e información general</i>, que incluye las anteriores categorías a modo de proyección anual y que serviría de base para el seguimiento de metas, y un segundo parámetro de <i>indicadores e información general</i> correspondiente a la información real acumulada acorte de cada trimestre del año. Según informe, la DGPE usa herramientas de visualización de datos como Power BI para el seguimiento permanente a las EPE.</p>
		1.4.3: Realizar actividades de socialización y capacitación con las empresas estatales monitoreadas sobre cómo reportar su información financiera.	100 %	<p>A modo de socialización y capacitación, el MHCP concibió en 2017 el <i>Instructivo para el diligenciamiento de las categorías Proyecciones de indicadores e información general – Indicadores e Información general de la Dirección general de participaciones estatales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en el Sistema Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP</i>. Este fue compartido a las juntas de las EPE que son coordinadas por la DGPE junto a un oficio de remisión con instrucciones sobre el diligenciamiento.</p>
		1.4.4: Publicar anualmente un reporte sobre la situación y el desempeño de las compañías del Estado.	100 %	<p>A la fecha, se han publicado siete informes anuales sobre la situación y desempeño de las EPE colombianas en el sitio web de la DGPE. Como estructura general de los reportes se presentan I) hechos destacados de los sectores financiero, energético y transporte en el año transcurrido, II) el entorno macroeconómico y resultados del portafolio de EPE, y III) datos relevantes de cada EPE en el año, como sus objetivos, visión, hechos destacados de su gestión financiera, social y ambiental, así como de su gobierno corporativo, además de un mini balance contable de la entidad.</p>
	O.E. 1.5.: Crear un nuevo marco institucional para ejercer las funciones de propiedad	1.5.1: Crear dentro del Ministerio de Hacienda y Crédito Público una dirección general de participaciones estatales (DGPE) que centralice las funciones de propiedad para el grupo de empresas de este ministerio.	100 %	<p>La creación de la DGPE quedó autorizada en el Decreto 2384 de 2015, que modifica la estructura del MHCP, y empieza a funcionar con el equipo transferido de la anterior Subdirección de Banca de Inversión, dependiendo directamente del despacho del viceministerio general. La DGPE fue concebida como una prueba piloto de centralización de las funciones de propiedad del Estado, cuyas lecciones y conclusiones serían insumos para la nueva entidad que quedaría en cabeza de esta función (acción 1.5.4). En cuanto a sus funciones, están distribuidas en varios focos de gestión:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Estrategias de control, lineamientos y objetivos de la propiedad estatal para la generación de valor. ✓ El monitoreo, seguimiento y evaluación de las empresas y sociedades con participación estatal. ✓ Las juntas directivas de las empresas y sociedades con participación estatal. ✓ Los accionistas minoritarios y partes interesadas de las empresas y sociedades con participación estatal. ✓ Cambios en la estructura de propiedad de la nación. <p>Asimismo, como se ha mencionado en otros puntos, la DGPE participa a modo de secretaría técnica en la Comisión de Activos y en la Comisión Intersectorial de Aprovechamiento de Activos Públicos, las cuales tienen central importancia en las actividades de enajenación y disposición de las EPE.</p>
	El porcentaje de cumplimiento del OE 1.5. es del 100%, y cuenta con las siguientes acciones. El marco institucional al que refiere la PP es la creación de una entidad que centralice las funciones de propiedad para las EPE actuales y posteriores, la cual tendrá autonomía administrativa	1.5.2: Organizar y realizar eventos y espacios de socialización de experiencias, lecciones y herramientas del	100 %	<p>Según el plan de seguimiento del CONPES 3851 de 2015, se esperaba organizar tres eventos anuales en 2016, 2017 y 2018, en los que el MHCP compartiría las experiencias del proyecto piloto de la DGPE con los demás ministerios y entidades con participaciones estatales. No obstante, si bien el indicador de esta acción está en un 100 %, buena parte de estos eventos fueron celebrados en el marco de alguna iniciativa de las mesas de trabajo de la OCDE y no por impulso del MHCP o de la DGPE ni en el marco de</p>

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento
	y presupuestal, y será el piloto del MmHacienda en el ejercicio de la propiedad. quiebre entre el rol propietario y los otros roles del Estado. De manera transitoria y a modo de piloto, se creará la DGPE en el MHCP para ejercer las funciones de propiedad de las EPE vinculadas, y está a cargo de buena parte de las gestiones del eje 1.	pioto del MmHacienda en el ejercicio de la propiedad.		compartir experiencias con otras entidades ministeriales propietarias; mas bien, la DGPE mantuvo un papel secundario en el que mostraba como avanzaba la implementación de las directrices de gobierno corporativo de la OCDE a partir de la PP. Entre los eventos resaltan los convocados por el Grupo de Trabajo de la OCDE sobre Propiedad Estatal y Prácticas de Privatizaciones, los días 19 y 20 de octubre de 2016 y los 23 y 24 de marzo de 2017, ambos en París, Francia; el <i>Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable</i> , en Buenos Aires, Argentina, en junio de 2018, donde participó la DGPE; el titulado Divulgación del Reporte de Gobierno Corporativo de la OCDE para Colombia, celebrado el 11 de julio de 2017 y organizado por el MHCP por invitación de la OCDE; y la quinta versión del <i>Latin American Network on Corporate Governance of State-Owned Enterprises</i> , donde Colombia fungió como anfitrión, celebrado el 30 de noviembre y 1 de diciembre de 2017 por el MHCP, con el apoyo del Gobierno de España, el IFC del Banco Mundial y la OCDE. En estos se abordaron temas como las EPE en el comercio y la inversión internacionales, la privatización y la desinversión, la integridad y la lucha contra la corrupción en las empresas públicas, así como las experiencias recientes de los países en la reforma del gobierno corporativo de las EPE. En resumen, la participación de la DGPE en estos encuentros tuvo en énfasis cercano a la rendición de cuentas, debido a la integración de Colombia a los países OCDE, donde se mostró cómo avanzaba la implementación de las directrices de gobierno corporativo de la OCDE en el país. Allí, se mostraría la estructura de la entonces nueva política pública de propiedad estatal contenida en el CONPES 3851 de 2015, las iniciativas de fortalecimiento del rol de propietario del Estado y la nueva estructura de gobierno corporativo de sus EPE.
		1.5.3.: Producir un reporte sobre las lecciones y conclusiones del ejercicio de la propiedad en la DGPE.	100 %	El objetivo de esta acción era la preparación de un reporte sobre las lecciones y conclusiones derivadas de la experiencia piloto de la DGPE del MHCP para la nueva entidad que centralizaría el rol propietario del Estado. El avance de esta acción es del 100 % y se refleja en la redacción del documento <i>Lecciones y conclusiones de la implementación de la política general de propiedad de empresas estatales del orden nacional</i> de la DGPE, del cual no se conoce divulgación pública. Dentro de su estructura y contenido se resalta lo siguiente: <ul style="list-style-type: none">• Formulación e implementación de la PP: desarrolla cómo y por qué surgen los documentos CONPES 3851 de 2015 y 3927 de 2018 y deja en claro cuál fue la base determinista del direccionamiento estratégico y propietario: <i>la distribución de los dividendos en función de la generación de valor y su captura equilibrada para el accionista.</i>• Avances logrados desde la implementación de la PP: acceso de Colombia a la OCDE, avances regulatorios como la creación de la CAAP, la ley para la competencia en igualdad de condiciones (Ley 1837 de 2017), venta de participaciones minoritarias, y mejoras varias en el gobierno corporativo de las EPE, como la capacitación y autoevaluación de miembros de junta, logros en la transparencia y revelación de información, y crecimiento en la rentabilidad de las EPE.• Lecciones: establecimiento de las bases para la creación de la entidad centralizadora del rol propietario estatal de las entidades financieras públicas, Grupo Financiero Bicentenario, y creación de capacidades para el seguimiento a los direccionamientos estratégicos desde el CHIP.
		1.5.4.: Radicar un proyecto de ley ante el Congreso de la República para crear la entidad nacional de empresas estatales que centralice las funciones de propiedad para todas las compañías estatales del orden nacional.	100 %	El PND 2018 – 2022 dio facultades extraordinarias al presidente de la República para fusionar entidades públicas del sector financiero para crear una entidad pública. Este mandato se materializó en la creación del Grupo Financiero Bicentenario, sociedad por acciones de la rama ejecutiva del orden nacional y sociedad de economía mixta de derecho privado, creada también en 2019. No obstante, si bien el cumplimiento de esta acción es del 100 % por la efectiva creación del Grupo, es dable mencionar que, primero, su creación no pasó por el Congreso de la República a modo de Ley orgánica en referencia a la materia, sino que coludió con un mandato del PND en vigencia; y segundo, ni los considerandos ni los objetivos contenidos en el Decreto desarrollan que su creación sea parte de una estrategia o política general de propiedad de las EPE, sino que obedece a la búsqueda de eficiencia; incluso, este importante solo se menciona de manera tangencial en los estatutos del Grupo. Por ello, la referencia al Grupo Bicentenario es apenas como instrumento de consolidación, integración y gestión de las participaciones del sector financiero.
Eje 2: Mejorar el gobierno corporativo y el marco regulatorio de las empresas estatales	O.E. 2.1.: Funcionamiento robusto de las juntas directivas de las empresas estatales El porcentaje de cumplimiento del OE 2.1 es del 100% , y cuenta con las siguientes acciones. El objetivo parte de que el Gobierno nacional no se involucre en las funciones diarias de las juntas directivas procurando su autonomía operativa, por lo que se promueve la implementación en las EPE de un código con las prácticas mínimas de buen gobierno corporativo.	2.1.1.: Diseñar y publicar el código general de buen gobierno corporativo para las empresas del Estado.	100 %	Según información disponible, la DGPE diseñó y aprobó en 2017 el documento <i>Código de Gobierno Corporativo para las Empresas del Estado</i> para ser implementado por las EPE que no tuvieran algún documento similar. Este Código es de obligatorio cumplimiento y debió ser incluido en los estatutos de las EPE en alguna de las asambleas ordinarias de accionistas.
		2.1.2.: Realizar actividades de socialización y capacitación con las empresas estatales monitoreadas sobre la implementación del código.	100 %	Respecto a la socialización, se solicitó implementar el Código en su mayoría a los sistemas de transporte donde la Nación tuviera participación en juntas directivas como cofinanciador y a las EPE del MHCP. A través de un correo electrónico se envió el Código y la propuesta de modificación de los estatutos. Además, según información disponible, se hizo seguimiento telefónico y por correo electrónico a las juntas para conocer el avance y las dudas sobre su implementación; de allí derivaron teleconferencias y mesas de trabajo junto con los entes gestores para revisar el Código.
		2.1.3.: Hacer seguimiento a la implementación del código general de buen gobierno corporativo para las empresas del Estado.	100 %	En un segundo momento, la DGPE en 2019 diseñó un Decálogo de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para las EPE, el cual fue escrito con apoyo del Banco Mundial y aprobado por el Comité de Activos para implementación en las entidades donde el MHCP tiene participación accionaria mayoritaria; este también fue compartido mediante correo electrónico. Sobre el seguimiento, la información suministrada demuestra que los sistemas de transporte cofinanciados por la nación y las varias de las EPE del MHCP, donde se solicitó la implementación del Código y del Decálogo, interiorizaron a modo de nuevo articulado ambos instrumentos dentro de sus estatutos, dando cumplimiento al 100 % de las tres acciones.
	O.E. 2.2.: Ajustar las normas aplicables a las empresas del Estado que minan la habilidad de estas para competir en igualdad de condiciones con las empresas privadas. El porcentaje de cumplimiento del OE 2.2 es del 85.4 % y cuenta con las siguientes	2.2.1.: Realizar análisis legal y económico sobre el régimen presupuestal, de vigencias futuras y de crédito público de las empresas del Estado del orden nacional.	100 %	El MHCP ejecutó el proyecto de inversión con código BPIN 2013011000430, titulado "Apoyo al aprovechamiento de activos y enajenación de la participación accionaria de la nación", y cuyo objetivo sería el de fortalecer la administración, representación y tenencia de las empresas con participación accionaria; de este, se tenía un objetivo específico para la elaboración de un marco regulatorio y metodológico para el manejo de los activos. En su desarrollo, se contrató a la firma ACE International Consultants SL para que diagnosticara y elaborara modelos de presupuesto y seguimiento de las contribuciones parafiscales y presupuestos de las Empresas Industriales y Comerciales del Estado - EICE. Dentro del estudio que realizó la firma entrega varias recomendaciones sobre la gestión y seguimiento a la actividad de las EICE, como la modificación del modelo de clasificación presupuestal acorde con el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (que por demás también sería la génesis del Sistema de Clasificación Presupuestal), así como lo referente a la autonomía y empoderamiento de las juntas directivas para la toma de decisiones. En este análisis se pueden rastrear muchas de las recomendaciones que hace la PP, y en lo referente a la metodología de programación y seguimiento a empresas desde el presupuesto de las EICE reconocen varias ventajas, como que permite al gobierno nacional controlar los gastos; Genera disciplina en la elaboración de la proyección de ingresos; Genera cultura de prestación, presentación y consolidación de información al enmarcarse en un cronograma general; Genera certeza de que todo gasto ha sido planeado y presupuestado previamente; El marco legal de las EICE permite delegar funciones, pero no delegar responsabilidades; Existe institucionalidad, aunque solo aplique a un grupo específico de empresas. Y desventajas, como la limitada actuación en el mercado cuando se afecta más de una vigencia; Limitada gestión, autonomía y

Eje	Objetivo específico	Acción	Avance	Observación de cumplimiento
	<p>acciones. El objetivo final sería implementar reformas de Ley que permitiera competir en igualdad de condiciones a las empresas industriales y comerciales del estado con las empresas privadas. Para ello se dispusieron a realizar estudios sobre las ventajas o retrasos que tiene el sector público, como en la contratación, la aprobación de presupuestal, las operaciones de crédito, la planta personal, y la naturaleza jurídica, entre otros, para posteriormente concretarlos en modificaciones legales.</p>			<p>oportunidad en la toma de decisiones por parte de la gerencia y de las juntas directiva; solo se hace seguimiento al 40% de las empresas donde el Estado es accionista mayoritario; diluye responsabilidades entre los diferentes actores; hay dispersión de normas sobre el tema; corresponde a un seguimiento netamente presupuestal (ingreso = gasto) y no de eficiencia (ingreso – gasto = utilidad); no corresponde a los estándares de la OCDE; intensiva la ejecución y no la eficiencia; y existen requisitos de delegación que en la práctica hacen imposible su aplicación para la mayoría de las EICE.</p> <p>Ante ello, recomiendan al MHCP brindar autonomía a las EICE y hacer seguimiento con enfoque estratégico a las empresas con participación mayoritaria (> 50%). Según el informe, esta recomendación estaría alienado con los estándares de la OCDE, y generaría mayor compromiso de los gestores y juntas directivas en la toma de decisiones con mayor responsabilidad, permitiría la igualdad de condiciones para la toma de decisiones con respecto a las empresas de las mismas características a las que no les aplique el Estatuto Orgánico del Presupuesto, y crea una cultura de medición y evaluación riesgos y de resultados. Ante ello, los ejes de acción serían la optimización de los trámites de autorización de operaciones de endeudamiento y la flexibilización y/o liberación de trámites.</p>
		<p>2.2.2: Realizar un análisis legal y económico sobre el régimen de los cambios de planta de personal de las empresas del Estado del orden nacional y otro sobre las empresas estatales que no adelantan actividades económicas y cuya naturaleza legal deba ser modificada.</p>	<p>100 %</p>	<p>Recordemos que el “portafolio” accionario de la Nación contiene Sociedades de Economía Mixta - SEM, Empresas Industriales y Comerciales del Estado - EICE, SEM asimilables al régimen EICE, Empresas de Servicios Públicos y Empresas Sociales del Estado, por lo que en esta acción se quería llegar al punto de reordenar el régimen laboral y el cambio de naturaleza legal de las que EPE fueran necesarias para ajustarla a su servicio y dinámica económica, siendo estos factores determinantes en el logro de la competitividad del Estado. Al Departamento Administrativo para la Función Pública – DAFP le fue adjudicada esta acción y debió hacer un análisis legal y económico de estas EPE en dos frentes: I) cambios de naturaleza legal de una EPE a establecimiento público cuando no tenga vocación económica o comercial, y II) cambios de régimen de planta de personal.</p> <p>Para el primer frente, el de cambios de naturaleza legal, se organizaron cinco reuniones en las cuales participaron el DAFP, el MHCP y el DNP, donde se analizaron 63 EPE. El resultado de este ejercicio fue que las siguientes EPE deberían modificar su naturaleza legal: Administradora del Monopolio Rentístico de los Juegos de Suerte y Azar – COLJUEGOS, Artesanías de Colombia, Propais, Instruto Colombiano para la Evaluación de la Educación – ICFES, Fondo de Desarrollo de la Educación Superior – FODESEP, Corporación de Abastos de Bogotá – CORABASTOS, y Corporación Colombiana de Investigación Agropecuaria – AGROSAVIA.</p> <p>Para el segundo frente, el de cambios en el régimen de planta de personal, a la par que se analizaban los cambios de naturaleza legal, se concluyó que el DAFP realizara el análisis de la evolución de las plantas de personal de las siguientes 13 empresas por solicitud del MHCP: 1) Coljuegos, 2) Artesanías de Colombia, 3) Propais, 4) Icfes, 5) Fondesep, 6) Corabastos, 7) Fondo Ganadero del Huila, 8) Fondo Ganadero del Tolima, 9) Caja de Compensación Campesina, 10) Colombia Telecomunicaciones, 11) Corpoica, 12) TV Andina y 13) TV Islas.</p>
		<p>2.2.3: Realizar los cambios de naturaleza legal a las empresas que el estudio concluya son necesarios</p>	<p>66,6 %</p>	<p>Una vez se contó con el diagnóstico de las EPE en relación con los cambios de naturaleza jurídica, se debía solicitar al Congreso de la República las facultades extraordinarias para que el DAFP pudiera realizar las modificaciones requeridas. Según reporte del MHCP, dicha solicitud se presentó en el proyecto de ley 311 de 2019C del PND 2018 - 2022, cuyo artículo 181 de la primera ponencia pedía facultades extraordinarias para el presidente de la república para:</p> <p><i>b) Modificar la adscripción, la naturaleza jurídica y los demás elementos de la estructura orgánica de los organismos y entidades del sector central y descentralizado de la rama ejecutiva del orden nacional.</i> <i>c) Reasignar funciones y competencias entre las entidades y organismos de la Rama Ejecutiva del orden nacional.</i></p> <p>No obstante, la versión final de este PND, Ley 1955 de 2019, solamente otorgó en su artículo 311 facultades para modificar entidades del sector financiero, sin que se extendan estas a otros sectores administrativos. Por lo cual, desde este marco de actuación no se realizó ninguna modificación en la naturaleza jurídica de ninguna EPE. Incluso, el DAFP solicitó al DNP el ocultamiento y cierre de esta acción, así como las obligaciones asignadas a esta primera entidad.</p>
		<p>2.2.4: Realizar e impulsar los cambios administrativos, regulatorios o de ley en los asuntos presupuestales, de endeudamiento y cambios de planta que concluya el análisis que pueden aumentar la competitividad de las compañías en los asuntos presupuestales</p>	<p>75%</p>	<p>Dentro del decálogo de acciones por realizar para garantizar la igualdad de condiciones, que incluía modificaciones administrativas, regulatorias y legales para los asuntos presupuestales, de endeudamiento y cambios de planta entre las EPE y las empresas privadas, estaban, por ejemplo, actualizar procedimientos y reasignar roles, comunicar de manera clara y detallada la normatividad vigente frente a operaciones de endeudamiento, hacer transparente el trámite interno respectivo, hacer de partes involucradas, tiempos asignados, actividades, definir minutas y documentos proforma para cada uno de los trámites y áreas dentro del MHCP, sistema de información con la trazabilidad de las operaciones autorizadas y en trámite, y documentar mejores prácticas. Así, la materia de cumplimiento de esta acción se enfocó en 3 hitos:</p> <ol style="list-style-type: none"> Hito 1 y 2– Aprobación de presupuesto y de vigencias futuras: el artículo 8 de la Ley 1837 de 2017, que modifica el Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2017, permite que, en las empresas de servicios públicos mixtas y sus subordinadas que desarrollen actividades bajo condiciones de competencia, la aprobación y modificación de su presupuesto y de las vigencias futuras corresponda a sus juntas directivas, sin concepto previo de ningún otro órgano gubernamental. No obstante, si bien se logra un pequeño destrabe para estas entidades, las EPE están conformadas por SEM, EICE, SEM como EICE, las mismas Empresas de Servicios Públicos y Empresas Sociales del Estado, además de no abordar de fondo las recomendaciones administrativas y de regulación hechas. Hito 3 – Aprobación de contratos de empréstitos: este hito se da por cumplido a través del artículo 62 de la Ley 1955 de 2019, PND 2018 – 2022, donde se autoriza a las EICE y SEM como EICE que desarrollen su actividad en competencia podrán celebrar créditos de tesorería de corto plazo previa autorización de su junta directiva. Es de resaltar que este permiso fue derogado en la Ley 2294 de 2023, PND 2022 – 2026. Hito 4 – Aprobación de cambios en planta laboral: No se presentó cumplimiento de este hito, y al respecto el DNP responde en derecho de petición que: <i>[la aprobación de cambios en planta personal] no ha sido una prioridad de la política de la Nación y no hay certeza sobre que el nuevo Gobierno (2022 - 2026) le dé importancia estratégica a los cambios regulatorios necesarios para impulsar eso en empresas de naturaleza estatal.</i>

Fuente: Avances tomados del seguimiento al PAS del SisCONPEs 2.0, y observaciones construidas a partir de las respuestas facilitadas por el DNP, DGPE, MHCP y otros a través del mecanismo de participación ciudadana del derecho de petición.

Anexo 7: Cumplimiento PAS del documento CONPES 3927 de 2018

Objetivos específicos	Acción	AVANCE	Observación de cumplimiento
<p>O.E. 1: Establecer y aplicar criterios que definían cuáles empresas o participaciones accionarias del Estado son estratégicas.</p> <p>El porcentaje de cumplimiento del OE 1 es del 100% y solo contaba con una acción. Su propósito era aplicar la metodología establecida en el documento CONPES con el fin de distinguir entre las EPE estratégicas y no estratégicas, y a partir de esta desarrollar directrices estratégicas específicas para cada una de ellas.</p>	1.1: Aplicar la metodología para definir la lista de empresas estratégicas.	100 %	<p>El documento CONPES 3851 da los criterios para definir a las empresas y participaciones como estratégicas para la nación, dividiéndolas en dos grupos principales. El primer grupo incluye empresas que desarrollan objetivos de política pública, subdivididas a su vez en empresas que buscan corregir fallas de mercado o de gobierno y empresas que operan en sectores estratégicos. El segundo grupo comprende empresas que generan alta rentabilidad y constituyen una fuente de ingresos fiscales para el Estado. Basándose en estas categorías, el gobierno nacional tiene la tarea de clasificar sus EPE, y emprender acciones acordes a su estatus de estratégicas o no estratégicas, ya sea direccionándolas estratégicamente o procediendo a su enajenación.</p> <p>Al respecto, la DGPE menciona lo siguiente⁶⁷:</p> <p>“La clasificación de las empresas en estratégicas y no estratégicas requiere evaluar si las empresas propiedad de la Nación cumplen con los criterios establecidos en el CONPES 3927 en el numeral 5.3.1. y si las mismas cumplen con las razones para mantener la propiedad de acuerdo con lo expuesto en la sección 3.2 del CONPES 3851.</p> <p>La principal instancia de decisión respecto de las empresas y participaciones accionarias del MHCP es el Comité de Activos, quien es el encargado de fijar la posición del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en temas tales como, enajenación onerosa de acciones, fusiones, capitalizaciones, reducciones de capital, liquidaciones, emisión de acciones y reparto de dividendos, en las mencionadas empresas.</p> <p>Una vez efectuado el análisis técnico por parte del Dirección de Participaciones Estatales y presentado al Comité de Activos en 2018, se determinó que todas las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito fueran incluidas en el plan de enajenación que de manera anual se presenta al Congreso de la República, denotando que la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con los términos del CONPES 3927 de 2017, no tiene empresas estratégicas.”</p> <p>Ahora bien, en 2018, la CAAP presentó al Congreso de la República un listado de empresas para el plan anual de enajenación, en cumplimiento del artículo 80 de la Ley 226 de 1995. Este listado incluyó todas las EPE de la nación, con la excepción de las siguientes entidades: Bolsa Mercantil de Colombia, Finagro, Canales Regionales de Televisión, ICETEX, Fondo Nacional del Ahorro, Bancoldex, Artesanías de Colombia, Fondo Nacional de Garantías, Financiera de Desarrollo Nacional, Findeter, CISA, Banco Agrario, las Empresas Sociales del Estado (ESE), y todas las empresas adscritas y vinculadas al Ministerio de Defensa Nacional.</p>
<p>O.E. 2: Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas estratégicas.</p> <p>El porcentaje de cumplimiento del OE 2 es del 100%. Esta medida buscaba establecer pautas de propiedad y criterios de gestión que los ministerios, en calidad de propietarios, debían destacar para las EPE clasificadas como estratégicas. Esto implicaba la emisión de mandatos directos y transparentes para los miembros de las juntas directivas, con el objetivo de asegurar la sostenibilidad y la gestión de valor.</p>	2.1: Comunicar lineamientos y parámetros de direccionamiento de las empresas consideradas estratégicas de 2017.	100 %	Esta medida buscaba establecer pautas de propiedad y criterios de gestión que los ministerios, en calidad de propietarios, debían destacar para las EPE clasificadas como estratégicas. Esto implicaba la emisión de mandatos directos y transparentes para los miembros de las juntas directivas, con el objetivo de asegurar la sostenibilidad y la gestión de valor. Únicamente ocho de las 24 empresas excluidas del Plan de enajenación presentado al Congreso de la República recibieron orientación en 2019, utilizando un formato específicamente diseñado para este propósito.
	2.2: Diseñar y publicar un formato para definir los objetivos de política pública y rentabilidad de la empresa, las metas e indicadores para medir su rendimiento y los resultados.	100 %	<p>Como instrumento para la definición de objetivos para las EPE, la DGPE construyó un documento Excel que solicitaba información a los miembros de junta directiva. A su vez, este servía para la consignación de los objetivos de política que definía la DGPE. Los elementos a resaltar de este instrumento son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consideraciones de política pública, con el fin de rastrear el origen de la actividad empresarial de la entidad, fuera por condiciones de competencia imperfecta, mercados incompletos, monopolio natural, o general de externalidades. • Cumplimiento de lineamientos de documento conpes 3927, como alineación con PND, u otros planes, crecimiento y promoción de sectores de economía, formalización e inclusión financiera, transferencias de conocimiento y tecnología, encadenamientos productivos, etc. • Rastreo de lineamientos dados por las juntas directivas en términos de generación de valor social y económico, • Rastreo de objetivos y prioridades y lineamiento a impartir a los miembros de junta, y • Monitoreo y seguimiento financiero.
	2.3: Establecer mecanismos de seguimiento y monitoreo de la gestión de las empresas estratégicas de 2017.	100 %	Según la información reportada, efectivamente se creó un instrumento para seguimiento, control y monitoreo. No obstante, el detallado de esta actividad se realiza en desde le objetivo específico 1.4 del documento CONPES 3851, que se detalla en el anexo 6.
<p>O.E. 3: Definir lineamientos y criterios rectores para el direccionamiento de las empresas y participaciones consideradas no estratégicas.</p> <p>El porcentaje de cumplimiento del OE 3 es del 85%. Esta medida buscaba iniciar procesos de enajenación, democratización o capitalización en las EPE clasificadas como no estratégicas. En general, independiente del porcentaje de participación del Estado, su</p>	3.1: Realizar un plan de enajenación de las empresas no estratégicas de 2017 de conformidad con lo establecido por la Ley 226 de 1995.	40 %	<p>Según el diagnóstico del CONPES, el objetivo era reducir las participaciones no estratégicas, dejando solo aquellas donde se pudiera ejercer control mayoritario. Las EPE no estratégicas, catalogadas como tales hasta 2017, serían las protagonistas de este proceso. La consecución de esta acción constaba de cuatro hitos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hito 1: Diseño del plan de enajenación (20%) - CUMPLIDO: En 2019, la CAAP del MHCP elaboró y presentó al Congreso de la República el Plan de Enajenación. • Hito 2: Venta del 15% de las participaciones no estratégicas en 2019 (30%) - NO CUMPLIDO. • Hito 3: Venta de otro 15% de las participaciones no estratégicas en 2020 (30%) - NO CUMPLIDO. • Hito 4: Iniciativa legislativa para modificar los requisitos de enajenación a la realidad de estas participaciones (20%) - CUMPLIDO: Se aprobaron los cambios regulatorios necesarios para desinvertir en las participaciones no estratégicas y minoritarias. <p>La iniciativa legislativa, respaldada por el artículo 44 del PND 2018-2022, que a su vez es una modificación del artículo 258 del PND 2010-2014, altera el proceso de enajenación de participaciones minoritarias de entidades estatales. Permite a estas entidades vender acciones que no hayan sido adquiridas por decisión expresa o que provengan de una dación en pago, siempre que no superen el 49% de la propiedad accionaria.</p> <p>En esencia, a pesar de cumplir con la iniciativa legislativa para modificar los requisitos, no se logró el objetivo central de enajenar las participaciones no estratégicas, especialmente considerando que ninguna EPE fue catalogada como estratégica.</p>
	3.2: Valorar las empresas de 2017 con participación	100 %	Según respuesta de la DGPE, la valorización de las EPE a 2017 se realizó, dando como resultado que el valor de mercado del patrimonio de la nación en estas empresas ascendiera a \$114 billones. No obstante, no se ofrece más información además del dato preciso.

⁶⁷ DGPE del MHCP. Radicado 2-2023-017605 del 13 de abril de 2023

Objetivos específicos	Acción	AVANCE	Observación de cumplimiento
direccionamiento sena hacia la generación de valor.	mayoría del Ministerio Hacienda y Crédito Público. 3.3: Comunicar lineamientos y parámetros de direccionamiento de las empresas consideradas no estratégicas de 2017, donde la participación de la nación es superior al 50%.	100 %	A pesar de no haber establecido las EPE como estratégicas, la DGPE continuó proporcionando directrices a sus participaciones en áreas como estrategia corporativa, transparencia, divulgación de información y elaboración de presupuestos. Estas pautas se organizaron según el porcentaje de participación. Para aquellas con más del 50%, se destacan las directrices establecidas también en la acción 1.2.1: <i>Establecer y distribuir los lineamientos de propiedad para cada una de las empresas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público</i> del documento CONPES 3851 y Anexo 8, referentes a objetivos de corte financiero y operativos.
	3.4: Comunicar recomendaciones para la adopción de buenas prácticas a las empresas consideradas no estratégicas de 2017, donde la participación de la nación está entre 10% y 50%.	100 %	
	3.5: Establecer mecanismos de seguimiento y monitoreo de la gestión de las empresas no estratégicas de 2017.	100 %	Se diseñó e implementó un formato que abarca los objetivos de política pública y rentabilidad para cada Empresa Pública Estatal (EPE), junto con sus respectivas metas e indicadores asociados. Estos informes anuales, derivados de la implementación de dichos formatos, constituyen los reportes periódicos de las empresas estatales. Específicamente en el sector eléctrico, se realiza un seguimiento detallado de las características financieras, operativas y estratégicas. Tomando como ejemplo el caso de GECELCA en el año 2020, los objetivos financieros se enfocaban en metas relacionadas con ingresos, costos operativos, EBITDA, resultado neto y efectivo generado. En términos operativos, se establecían objetivos para la cantidad de GWh generadas en el año, el precio promedio ponderado de venta de energía en contratos y bolsa, así como el costo promedio de energía comprada en bolsa.

Fuente: Avances tomados del seguimiento al PAS del SisCONPES 2.0, y observaciones construidas a partir de las respuestas facilitadas por el DNP, DGPE, MHCP y otros a través del mecanismo de participación ciudadana del derecho de petición.

Anexo 8: Directrices específicas para EPE del sector eléctrico

Empresa Multipropósito URRÁ S.A.			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 71.945 mill	\$ 101.785 mill
	ROE	0,91%	1,74%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Diversificar el portafolio de generación de energía, consolidando fuentes renovables para complementar la generación hídrica	Capacidad Instalada total (MW)		
	Capacidad instalada FNCER (MW)		
Aumento de ingresos de forma sostenible a partir de actividades de operación propias de la empresa	Ingresos operacionales		
Incrementar la eficiencia financiera operacional derivada de mejoras en los procesos de planeación de ventas y pronóstico de disponibilidad del recurso energético en el corto, mediano y largo plazo	(Ingresos operacionales/ Costo de ventas)-1 (%)		
Reducir el riesgo de generación teniendo en cuenta los contratos bilaterales y Obligaciones de Energía en Firme - OEF	Porcentaje de cubrimiento de obligaciones (Energía respaldada por contratos u otras alternativas en kWh diarias/ (Obligaciones en contratos + OEF en kWh diarios)) (%)		
Asegurar que las inversiones realizadas crean valor, incrementan rentabilidad, eficiencia o desempeño	ROCE* (%)		
Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe - GECELCA			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo	EBITDA	\$ 123.922 mill	\$ 230.378 mill
	ROE	3.61%	10.18%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Consolidar la energía generada reduciendo los riesgos técnicos (mejoramiento Termoguajiras y consolidación de GECELCA 3.2)	Energía generada (GWh)		
	Índice de Disponibilidad Forzada – IHF por planta (%)		
Reducir el riesgo de aprovisionamiento de carbón potenciando proyectos mineros propios para asegurar el suministro y para reducir costos de compra (Proyecto Las Palmeras)	Carbón fuente propia/Total carbón aprovisionado (%)		
Gestionar el aprovisionamiento de carbón propio, contratos de suministro de carbón, contratos de compra bilaterales y otras opciones, que generen cobertura sobre: las OEF adquiridas mas los contratos bilaterales de venta	Porcentaje de cubrimiento de obligaciones (Contratos de suministro carbón + contratos bilaterales de compra energía + opciones de compra energía) / (Toneladas de carbón que garantizan las OEF adquiridas + contratos de venta energía bilaterales) (%)		
Cumplir con la senda de reducción de endeudamiento proyectada	Deuda financiera/ EBITDA		
Diversificar el portafolio de generación de energía, consolidando fuentes renovables para complementar la generación térmica	Estudio para incrementar la eficiencia financiera a través de la diversificación de la matriz y potenciar participación de mercado a partir de alianzas y nuevas fuentes de generación* (#)		
Gestión energética - GENSA			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Mejorar la rentabilidad de la empresa aumentando EBITDA y ROE en el corto y largo plazo, teniendo en cuenta el impacto negativo por la culminación del PPA.	EBITDA	\$ 75.553 mill	\$ 56.445 mill
	ROE	4.53%	3.41%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Ampliar la capacidad de generación diversificando la oferta energética	Formulación de proyectos de generación con licencia ambiental aprobada (#)		
	Nueva capacidad por instalar con FNCER (MW)		
Garantizar la disponibilidad de generación en cumplimiento de su rol como fuente de energía complementaria	Indisponibilidad forzada (%)		

Gestionar el aprovisionamiento de carbón propio + contratos de suministro de carbón + contratos de compra bilaterales + opciones, que generen cobertura sobre: las OEF adquiridas + los contratos bilaterales de venta		Porcentaje de cubrimiento de obligaciones (Contratos de suministro carbón + contratos bilaterales de compra energía + opciones de compra energía) / (Toneladas de carbón que garantizan las OEF adquiridas + contratos de venta energía bilaterales) (%)	
Garantizar la rentabilidad de los proyectos de política energética pública que se ejecuten		Margen bruto proyectos especiales (construcción, operación) (%)	
Garantizar la rentabilidad y sostenibilidad de las líneas de negocio por tipo de mercado (SIN y ZNI)		Ingresos por nuevos usuarios atendidos en proyectos especiales (\$)	
		EBITDA SIN (\$)	
		EBITDA ZNI (\$)	
		Sustitución de fuentes de generación con diésel en ZNI por FNCER (%)	
		(Ingresos recaudados en ZNI / Ingresos potenciales por recaudo en ZNI) (%)	
Electrificadora del Huila			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 83.329 mill	\$ 94.428 mill
	ROE	10.19%	9.24%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Implementar estrategias encaminadas a mejorar y optimizar los procesos de planeación de compraventa de energía que permita garantizar mejores márgenes financieros	Margen energético (Ingresos por Venta de energía/ Costo Total de Compra de Energía - 1) (%)		
	Gestión en contratos (Precio promedio ponderado de los contratos de compra de energía – MC) (\$/kWh)		
Ejecutar las inversiones necesarias para mejorar la infraestructura eléctrica de la región y transformación hacia energías renovables	Ejecución plan de inversiones aprobado por la CREG (%)		
	Porcentaje de consumo atendido con energías renovables (%)		
Mejorar los indicadores de calidad que le permitirán recibir mayor remuneración a su sistema eléctrico (SAIDI, SAIFI, Perdidas)	SAIDI		
	SAIFI		
	Perdidas comerciales (%)		
Garantizar la rentabilidad de los proyectos de política energética pública que se ejecuten	Margen bruto proyectos especiales (construcción, operación) (%)		
	Ingresos por nuevos usuarios atendidos en proyectos especiales (\$)		
Centrales Eléctricas de Nariño - Cedenar			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 60.415 mill	\$ 66.695 mill
	ROE	2.65%	4,27%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Mejorar los indicadores de calidad que le permitirán recibir mayor remuneración a su sistema eléctrico (SAIDI, SAIFI, Perdidas)	SAIDI		
	SAIFI		
	Perdidas comerciales (%)		
Implementar estrategias encaminadas a mejorar y optimizar los procesos de planeación de compraventa de energía que permita garantizar mejores márgenes financieros.	Margen energético (Ingresos por venta de energía/ Costo total de compra de energía - 1) (%)		
	Gestión en contratos (Precio promedio ponderado de los contratos de compra de energía – MC) (\$/kWh)		
Garantizar la rentabilidad de los proyectos de política energética pública que se ejecuten	Margen bruto proyectos especiales (construcción, operación) (%)		

	Ingresos por nuevos usuarios atendidos en proyectos especiales (\$)		
Ampliar la capacidad instalada de generación propia	Proyectos formulados de generación con estudios de pre factibilidad (#)		
	Capacidad instalada incluyendo FNCER (MW)		
Garantizar la rentabilidad de las líneas de negocio por tipo de mercado (SIN y ZNI)	EBITDA SIN (\$)		
	EBITDA ZNI (\$)		
Empresa Distribuidora del Pacífico - DISPAC			
Objetivo general			
Descripción	Indicador	Resultado 2018	Meta 2019
Maximizar el valor económico y rentabilidad de la empresa en el corto y largo plazo, garantizando la prestación del servicio de energía en la región con buenos indicadores de calidad	EBITDA	\$ 18.211 mill	\$ 22.887 mill
	ROE	2.39%	3,48%
Objetivos específicos			
Descripción	Indicador		
Mejorar los indicadores de calidad que le permitirán recibir mayor remuneración a su sistema eléctrico (SAIDI, SAIFI, Perdidas)	SAIDI		
	SAIFI		
	Pérdidas comerciales (%)		
Implementar estrategias encaminadas a mejorar y optimizar los procesos de planeación de compraventa de energía que permita garantizar mejores márgenes financieros.	Margen energético (Ingresos por venta de energía/ Costo total de compra de energía - 1) (%)		
	Gestión en contratos (Precio promedio ponderado de los contratos de compra de energía – MC) (\$/kWh)		
Vincular a nuevos usuarios al servicio de energía eléctrica.	Total de usuarios atendidos (#)		
Normalizar y/o legalizar usuarios en redes urbanas y rurales	Usuarios con contador/Usuarios totales (%)		
Mejorar las condiciones de capital de trabajo para la compañía reduciendo la cartera vencida, incrementando el recaudo e instalando medidores prepagados	Indice de cartera vencida mayor a 3 meses (%)		
	Recaudo por facturación de energía (%)		
	(Usuarios con medidores prepago en ZNI/ Usuarios totales en ZNI) (%)		